EL VALOR DE LOS CRÉDITOS EN EL CONCURSO

(Una aproximación contractual al tratamiento de los créditos en las situaciones concursales)

TESIS DOCTORAL

presentada por

Nuria Bermejo Gutiérrez

bajo la dirección de Cándido Paz-Ares,

Catedrático de Derecho Mercantil

Madrid 2000

ÍNDICE

CAPÍTULO TERCERO
LAS GARANTÍAS REALES

CAPÍTULO CUARTO
LAS GARANTÍAS PERSONALES

CAPÍTULO QUINTO
LOS CRÉDITOS PRIVILEGIADOS

CAPÍTULO SEXTO
OTROS MECANISMOS DE GARANTÍA

CAPÍTULO SÉPTIMO
LOS CRÉDITOS SUBORDINADOS

CAPÍTULO OCTAVO

EL PARADIGMA REDISTRIBUTIVO DEL CONCURSO

ABREVIATURAS UTILIZADAS EN LA TESIS DOCTORAL

AC	Actualidad Civil.
ADC	Anuario de Derecho civil.
AG	Die Aktiengesellschaft.
AL	Actualidad Laboral.
ALC	Anteproyecto de Ley Concursal de 1983.
Am.Bankr.Inst.L.Rev	American Bankruptcy Institute Law Review.
Am.Bank.L.J.	American Bankruptcy Law Journal.
Am.Ec.Rev.	American Economic Review.
Ar.	Repertorio de Jurisprudencia Aranzadi.
ARSP	Archiv für Rechts- und Sozialphilosophie.
BB	Betriebs-Berater.
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis.
Bus.Law.	The Business Lawyer.
Can.Bus.L.J.	Canadian Business Law Journal.
CB	Convenio de Bruselas de 10-IV-1926.
CC	Código civil.
CG	Convenio de Ginebra de 6-V-1993, sobre privilegios marítimos e hipoteca naval.
CCJC	Cuadernos Cívitas de Jurisprudencia Civil.
CDC	Cuadernos de Derecho y Comercio.

C de C	Código de comercio.
Cod.civ.	Codice civile
Colum. L.Rev.	Columbia Law Review.
Consumer Fin.L.Q.Rep.	Consumer Finance Law Quaterly Report.
Cornell L.Rev.	Cornell Law Review.
D.A.	Disposición adicional.
DB	Der Betrieb.
DBW	Die Betriebswirtschaft.
Dir.Fall.	Il Diritto fallimentare e delle società commerciali.
Duke L.J.	Duke Law Journal.
EER	European Economic Review
ET	Estatuto de los trabajadores.
FLF	Finanzierung, Leasing und Factoring.
Ga.L.Rev.	Georgia Law Review.
Giur.Comm.	Giurisprudenza Commerciale.
HGB	Handelsgesetz Buch.
Harv.Int.L.Rev.	Harvard International Law Review.
Harv.L.Rev.	Harvard Law Review.
IIR	International Insolvency Review.
InsO.	Insolvenzordnung.
Ind.L.J.	Indiana Law Journal
Int.Rev.L.Ec.	International Review of Law and Economics

J.Bank.Fin.	Journal of Banking and Finance
J.Fin.	Journal of Finance
J.Fin.&.Quant.Anal.	Journal of Financial and Quantitative Analysis.
J.Int.Bank.Fin.L	Journal of International Banking and Financial Law.
JLEO	Journal of Law, Economics and Organization.
J.Legal Stud.	Journal of Legal Studies.
J.Mon.Ec.	Journal of Monetary Economics.
JZ	Juristenzeitung.
KO	Konkursordnung.
KTS	Konkurs, Treuhand, Sanierung.
KuK	Kredit und Kapital.
Law & Contemp.Prob.	Law and Contemporary Problems.
Law Q.Rev.	The Law Quaterly Review.
LEC	Ley de Enjuiciamiento Civil.
Legg.Fall.	Legge Fallimentare.
LGT	Ley General Tributaria.
LGSS	Ley General de la Seguridad Social.
LH	Ley Hipotecaria.
LHMPSD	Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento.
LHN	Ley de Hipoteca Naval.
LPH	Ley de Propiedad Horizontal.

LVPBM	Ley de Ventas a Plazos de Bienes Muebles.
Loyola LA L. Rev.	Loyola Los Angeles Law Review.
LSP	Ley de Suspensión de Pagos.
Miss.L.J.	Mississipi Law Journal.
Money, Credit, & Banking	Journal of Money, Credit, and Banking.
NJW	Neue Juristische Wochenschrift.
PALC	Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal.de 1995.
RabelsZ.	Rabels Zeitschrift für auslandisches und internationales Privatrecht.
RCDI	Revista Crítica de Derecho Inmobiliario.
RDBB	Revista de Derecho Bancario y Bursátil.
RDGRN	Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado.
RDM	Revista de Derecho Mercantil.
RDP	Revista de Derecho Privado.
R.E.D.T.	Revista Española de Derecho del Trabajo.
RGD	Revista General de Derecho
Riv.Dir.Comm.	Rivista del Diritto Commerciale.
RJN	Revista Jurídica del Notariado.
RL	Relaciones Laborales.
Rpfleger	Der Deutsche Rechtspfleger.
RPS	Revista de Política Social.
Rutgers L.Rev.	Rutgers Law Review.

S.Cal.L.Rev.	Southern California Law Review.
Stan.L.Rev.	Stanford Law Review.
STS	Sentencia del Tribunal Supremo.
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial.
U.Cinc.L.Rev.	University of Cincinnati Law Review.
U.Kan.L.Rev.	University of Kansas Law Review.
U.Pa.L.Rev.	University of Pensilvannia Law Review
Vand.L.Rev.	Vanderbilt Law Review.
Wash.U.L.Q.	Washington University Law Quarterly.
WM	Wertpapier Mitteilungen.
Wp	Die Wirtschaftsprüfung.
WiSt	Wirtschaftswissenschaftliches Studium
Yale L.J.	Yale Law Journal.
ZfB	Zeitschrift für Betribswirtschaft.
ZfbF	Schmalenbaches Zeistschrift für betriebswirtschaftliche Forschung.
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht.
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrechts.
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht und Insolvenzpraxis.
ZPO	Zivilprozeßordnung.
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik.
ZVG	Zwangsversteigerungsgesetz.

ZZP	Zeitschrift für deutschen Zivilprozeß.

INTRODUCCIÓN

SUMARIO.- § 1. Sinópsis. I. Insuficiencia patrimonial y valor relativo de los créditos. II. Concurso y eficiencia.

§ 1. Sinópsis.

I. Insuficiencia patrimonial y valor relativo de los créditos.

1. En las situaciones de insuficiencia patrimonial, que se caracterizan por la escasez de recursos para satisfacer a una pluralidad de acreedores, los créditos sufren una considerable devaluación. *Dicha pérdida de valor viene determinada por dos variables: una cuantitativa y otra cualitativa. La variable cuantitativa* toma como elemento de referencia la merma experimentada por el patrimonio del deudor: la situación de escasez reduce la porción de éste que corresponde a cada crédito y, con ello, reduce su valor. *Ceteris paribus*, tal reducción habrá de ser proporcional al nominal de dichos derechos de crédito, de modo que a mayor nominal, le corresponderá también una mayor devaluación [p.ej., en el patrimonio de un deudor sólo resta 1.000.000 ptas y hay cuatro acreedores: A, que tiene un crédito de 300.000 ptas.; B, que tiene otro de 500.000 ptas.; C, a quien se le adeuda 1.500.000 ptas. y D que reclama 2.000.000 ptas. Si éstos se reparten por igual la cantidad restante, es evidente que la mayor devaluación la experimenta D, que cobra 250.000 ptas. y pierde 1.750.000 (un 87,5 por 100 del valor del crédito), mientras que la menor devaluación la sufre A, que cobra 250.000 ptas. y pierde tan sólo 50.000 ptas. (un 2,5 por 100 del valor del crédito)]. Éste es, en efecto, el aspecto que ha subrayado la doctrina

tradicional, la cual ha hecho hincapié en la necesidad de distribuir el patrimonio del deudor atendiendo a la regla de prorrata (*par condicio creditorum)*[1]. Sin embargo, de este modo, se deja en la sombra *la variable cualitativa*, que es, a nuestro modo de ver, la esencial. Para comprender el significado de dicha variable hay que tener presente que *el valor del crédito no depende tanto de su nominal, como del volumen de riesgo que incorpora, esto es, de la probabilidad de que éste no llegue a realizarse.* Es obvio, en este sentido, que a mayor grado de seguridad, mayor valor. El grado de seguridad de los créditos está en función del diseño contractual que llevan a cabo las partes haciendo uso de los instrumentos que, a tal fin, les brinda, por un lado, el mercado y, por otro, el derecho privado, en su calidad de instrumento facilitador de los procesos de intercambio. La autonomía privada juega, entonces, un papel esencial a la hora de configurar su grado de resistencia frente al riesgo de insolvencia en atención a las preferencias singulares de las partes. Esta actuará bien de forma expresa (p.ej., contratando una garantía real), bien de forma hipotética [p.ej., incorporando al contrato un privilegio previsto por el legislador para una circunstancia en la que las partes no pudieran contratar garantías (v. *infra* §§ 2 y 3)]

2. De lo anterior se desprende que *no todos los créditos padecen la misma devaluación en las situaciones de escasez*. Como acabamos de señalar, ésta dependerá, en última instancia, de su resistencia frente al riesgo de insolvencia. Ello explica que en tales situaciones cada uno de los créditos tenga un *valor relativo distinto, determinado en función de los*

---

[1] Al respecto, v. destacadamente J.M. GARRIDO, *Garantías reales, privilegios y par condicio. Un*

valores previamente contratados[2]. *La definición del valor relativo de cada uno de los créditos que se ven afectados por una situación de insuficiencia patrimonial es el reto que asume nuestro trabajo.* Para ello, habrá que estudiar, con carácter previo, la eficacia de todos aquellos instrumentos jurídicos que modulan *a priori* el riesgo asociado a éstos. Analizaremos aquí aquellas *garantías que típicamente aseguran el valor de los mismos.* Entonces, serán tratadas la prededucción (v. *infra* §§ 4 y 5), las garantías reales (v. *infra* §§ 6 a 9), las garantías personales (v. *infra* §§ 10 y 11), y los privilegios (v. *infra* §§ 12 a 15). Asimismo, analizaremos *otros instrumentos cuya función de garantía ha sido no pocas veces ignorada por nuestra doctrina.* Entre ellas se encuentran la compensación, el sinalagma funcional y el pacto de reserva de dominio (v. *infra* §§ 17, 18 y 20). Junto a las garantías, también habrán de ser objeto de consideración en nuestro análisis aquellos *pactos, reales o hipotéticos, que hacen ex ante de peor condición a determinados créditos.* Éste es el caso de los acuerdos y reglas de subordinación, cuyo objeto es someter a los mismos a la previa satisfacción de los acreedores ordinarios (v. *infra* §§ 21y 22). Éstos últimos conforman lo que aquí denominamos categoría residual de créditos, pues en ellos falta toda "seña de identidad" que los cualifique *ex ante* como créditos de mayor o de menor valor (v. art. 1925 CC). Dicho valor se reduce, entonces, a percibir lo

---

ensayo de análisis funcional, Madrid, 1999, pp. 107-121.

[2] Tomamos esta expresión de T.H. Jackson, quien la acuña e incorpora con éxito en la literatura concursal estadounidense próxima a los planteamientos del *Law & Economics*. Así, v. T.H. JACKSON, *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge, 1986, pp. 27-33. Con posterioridad, entre otros, v. J.W. BOWERS, *Ga.L.Rev.*, "Whither What hits the Fan?: Murphy's law, Bankruptcy Theory, and the Elementary Economics of Loss Distribution", vol. 26, 1991, pp. 30 y ss, p. 36; R.K. RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, "An Essay on Optimal Bankruptcy Rules and Social Justice", vol. 1, 1994, p. 10.

que reste en el patrimonio del deudor tras dar satisfacción a los restantes créditos de mejor condición.

3. Ésta nueva aproximación al valor de los créditos nos permitirá alcanzar conclusiones de extraordinario interés, ya no sólo respecto del valor relativo de los mismos, sino también acerca de los propios instrumentos que les hacen de mejor condición. Como botón de muestra, baste señalar que nuestra investigación nos llevará a tomar partido en el debate sobre la función que tienen asignada en nuestro ordenamiento instrumentos como la compensación o el pacto de reserva de dominio, para terminar reconociendoles una eficacia de garantía (v. *infra* §§ 17 y 20). Asimismo, aclararemos las consecuencias que tiene el concurso sobre la hipoteca y veremos que sólo desde una interpretación errónea se le puede privar de la eficacia que le es propia: proporcionar a sus titulares la inmediata realización de su crédito sobre el valor del bien entregado en garantía (v. *infra* § 8 I). Bajo esta misma clave interpretativa también cobrará todo su sentido la necesidad de acometer una drástica poda de los privilegios reconocidos por el ordenamiento. Y ello, porque la correcta definición de su racionalidad nos permitirá justificar su supresión tanto en el mercado como, claro está, en el concurso (v. *infra* § 13 III).

II. Concurso y eficiencia.

1. Como sabemos, la respuesta institucional a la devaluación experimentada por los créditos a resultas de la insuficiencia patrimonial del deudor es el concurso. Sin embargo, tradicionalmente, esta institución se ha construido desde la variable cuantitativa y, por ello, se ha

considerado que su función primordial es la distribución de las pérdidas entre el colectivo de acreedores afectados por aquélla. De este modo, todos habrán de percibir algún valor del concurso, aunque sea muy escaso[3]. La comunidad de pérdidas hace así más llevadera la desgracia común que representa tal situación. Esta comprensión cuantitativa de los procedimientos concursales se ha mantenido en los distintos ordenamientos sin demasiada dificultad, previéndose alguna que otra excepción para aquellos casos en los que el valor de los créditos fuera muy dispar (p.ej., créditos privilegiados, garantías reales, etc.). No obstante, *a medida que va creciendo el número de créditos que reclaman una excepción, resulta cada vez más paradójica la presencia de una regla que imponga para el concurso la distribución de pérdidas entre los acreedores.* Llega, entonces, el momento de plantearse si tiene sentido mantener un modelo concursal fundado en criterios de solidaridad entre los participantes o si, por el contrario, es preciso encontrar una solución alternativa que permita reconocer la diversidad real existente entre los créditos. La respuesta, como veremos al término de este trabajo, va en esta última dirección. El concurso ya no puede fundarse en apriorismos tales como la comunidad de pérdidas y el tratamiento paritario de los acreedores. Éstos son criterios que contemplan la insolvencia como un riesgo imprevisible para tales sujetos, como una catástrofe, que les incapacita para asegurar sus créditos. Eso mismo

---

[3] Sin embargo, como señala con acierto J. BISBAL, "La insoportable levedad del Derecho concursal". RDM, nº 214, 1994, pp. 843 ss, pp. 855-856: "la comunidad de pérdidas sólo se instala en un nivel y de ese hacia abajo ya no despliega efecto alguno, porque en esos niveles ulteriores las pérdidas son totales".

explica que, cuando el riesgo de insolvencia se materializa, se reclame una respuesta del ordenamiento estableciendo reglas que ordenen la distribución del valor existente en el patrimonio concursal. Sin embargo, lo cierto es que los acreedores no sólo pueden anticipar el riesgo de insolvencia de sus deudores, sino que también *pueden realizar un cálculo que maximice sus expectativas de satisfacción y plasmarlo en el contrato*. Como ya sabemos, tales previsiones determinarán el mayor o menor valor del crédito. Efectuado tal cálculo, no tiene ya sentido que *ex post* el ordenamiento jurídico proceda a hacer tabla rasa del mismo[4]. Para ordenar la satisfacción de los acreedores en las situaciones de insolvencia bastará con observar los valores contratados por los mismos y ordenarlos de mayor a menor. El concurso se aleja entonces del patrón redistributivo tradicional, para ser concebido como un instrumento en el que tienen cabida las previsiones de las partes frente al riesgo de insolvencia. Asimismo, liberado el concurso de la tarea de repartir los restos del naufragio conforme a criterios de solidaridad, puede destinarse a tareas más provechosas para la colectividad: maximizar el valor del patrimonio concursal. De este modo, *el concurso se integra en la lógica de la eficiencia* (v. *infra* § 25).

2. Como acabamos de señalar, esta nueva comprensión del concurso toma como elemento de referencia la lógica de la maximización o lógica de la eficiencia. En el *plano del reparto*, tal comprensión exige que éste haya de realizarse considerando los valores contratados por las partes en el mercado, pues son éstos los que maximizan su interés. De ahí que el concurso pueda

---

[4] Así, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 27-28.

entonces definirse como un instrumento de *carácter formal*. Lo contrario sería expropiar valor de forma sobrevenida a determinados sujetos para entregárselo a otros supuestamente más dignos de consideración (p.ej., los acreedores ordinarios). Esto, como veremos, se encuentra en contradicción con un modelo concursal asentado sobre la lógica de la eficiencia. Y es que, en tal caso, la protección de determinados créditos habría de hacerse a costa de la privación de valor y, por lo tanto, de las pérdidas de otros, imposibilitando así el logro del objetivo maximizador. Además, una comprensión del concurso en la que no se respete el valor contratado por las partes constituye el caldo de cultivo para el desarrollo de comportamientos estratégicos entre quienes, por el contrario, están llamados a desarrollar conductas cooperativas para extraer del patrimonio concursal el mayor rendimiento posible. Como sabemos, éstos no son otros que los acreedores, quienes ante el reconocimiento de valores diversos fuera y dentro del concurso, buscarán realizar sus créditos en aquel foro en el que puedan obtener mayor valor. Ya veremos que este tipo de comportamientos, etiquetados bajo el término de *forum-shopping*, han de ser evitados por lastrar la consecución del objetivo de eficiencia (v. *infra* § 25 II).

Abandonando el plano del reparto y pasando al *plano estructural*, desde la lógica de la eficiencia ya no tiene sentido aglutinar a los acreedores en un foro común para ordenar el reparto de la miseria existente en el patrimonio insolvente. Lo racional será diseñar un procedimiento concursal que fuerce la concurrencia de todos los acreedores afectados por la insolvencia con el propósito de maximizar el valor de sus créditos. A tal fin, habrá de encomendarse a los propios acreedores la explotación del patrimonio del deudor o, lo que es lo

mismo, la determinación de aquella solución que dé una salida al concurso: la liquidación, la reorganización, la cesión global de empresa, etc. Como veremos, será en ellos en quienes concurran los incentivos apropiados para explotar racionalmente el mismo (v. *infra* § 25 III). Quedará entonces fuera del objeto del concurso la realización de cualquier otro tipo de objetivo que desborde los límites propios de la lógica de los mercados (p.ej., el reflotamiento de las empresas en crisis, la protección del empleo, la sanción del deudor, etc.). De ser valoradas positivamente por la sociedad, serán éstas políticas públicas que habrán de llevarse a cabo a través de los cauces oportunos, que, como veremos, nada tienen que ver con el derecho privado, y dentro de él, con el concurso.

CAPÍTULO PRIMERO

EL VALOR *EX ANTE* DE LOS CRÉDITOS

SUMARIO.- § 2. Riesgo, valor y rentabilidad. I. Introducción. II. El riesgo de los créditos. III. El binomio riesgo-valor. IV. El binomio riesgo-rentabilidad. § 3. El ajuste entre seguridad y rentabilidad. I. Los condicionantes del ajuste. II. Valor *ex ante*, valor relativo y graduación de créditos.

§ 2. Riesgo, valor y rentabilidad.

I. Introducción.

Como acabamos de ver, el valor relativo de los créditos se vincula al valor contratado por las partes en el mercado (v. *supra* § 1 I). Dada la correlación existente entre ambos valores, antes de abordar el estudio del valor relativo de cada uno de ellos se hace preciso aclarar cómo se determina el valor *ex ante* de los mismos. *Éste no es más que el resultado de un trade-off o ajuste entre seguridad y rentabilidad que llevan a cabo los acreedores.* En esta sección veremos que tanto la seguridad como la rentabilidad son dos variables que se definen en función del riesgo del crédito (v. *infra* II-IV). A continuación estudiaremos las distintas circunstancias que condicionan este ajuste contractual: las preferencias de los acreedores frente al riesgo; el plazo de vencimiento del crédito; la cuantía del mismo; su inclusión dentro de un contrato de duración; o el tipo de activos que conforman el patrimonio del deudor (v. *infra* § 3 I). El diferente valor de los créditos que surge fruto de este ajuste habrá de ser objeto de estudio en el último apartado de esta sección (v. *infra* § 3 II).

II. El riesgo de los créditos.

1. La palabra "crédito" proviene del verbo latino *credere*, que significa creer o confiar. El crédito es, pues, el resultado de la creencia o confianza que deposita un acreedor en la recuperación de unos recursos que ha cedido temporalmente a un deudor. Desde nuestra perspectiva, lo que resulta más interesante del crédito es el problema temporal que plantea. Cuando Cayo presta 100 a Ticio a cambio de que al cabo de un año le devuelva 110, Cayo está cediendo a Ticio la disponibilidad presente de unos recursos a cambio de la expectativa de recuperación de los mismos en el futuro[1]. Esta diferencia temporal genera *incertidumbre* acerca de la efectiva reintegración de los recursos cedidos. Dicha incertidumbre es lo que denominamos *riesgo del crédito*. Su origen se puede explicar desde la comprensión del crédito como una *relación de agencia*, en la que el acreedor juega el papel de principal y el deudor, el de agente. El deudor es un agente porque gestiona un patrimonio cuya titularidad jurídica le corresponde, pero que, a su vez, se encuentra a disposición de los acreedores para satisfacer sus créditos (art. 1911 CC). Desde el punto de vista de la racionalidad individual, es lógico pensar que el deudor buscará su propio interés en la gestión de dicho patrimonio y que no tomará en consideración los intereses de los acreedores. Sin embargo, tal comportamiento perjudica a estos últimos, hasta el punto de imposibilitar su satisfacción. Esto es lo que sucede, por ejemplo, cuando el deudor decide acometer proyectos más arriesgados de lo inicialmente revelado a sus acreedores o endeudarse más con el propósito de agregar mayor valor a su patrimonio. Si estas inversiones fracasan, se reducen los

[1] Con carácter general, pone de manifiesto la importancia del elemento temporal en los procesos de intercambio D.D. FRIEDMAN, *Teoría de precios*, 2ª edición, Madrid, 1992, p. 333.

recursos disponibles para los acreedores y, en consecuencia, se dificulta la devolución del crédito, mientras que si el proyecto prospera, el deudor se apropia en exclusiva del valor adicional generado. Tal situación es lo que ha llevado a definir al crédito como un *valor expropiable* por el deudor[2].

2. Si el deudor puede comportase estratégicamente es porque entre deudor y acreedor existen *asimetrías informativas*, que dejan al acreedor ignorante de la situación patrimonial presente y futura del deudor. Ciertamente, el acreedor puede tratar de suplir tal déficit de información pidiendo al deudor datos precisos acerca de su estado patrimonial y del alcance del proyecto inversor que desea llevar a cabo. Sin embargo, esta información se encuentra en poder del deudor, lo cual le permite ocultar a su contraparte cualquier dato relevante para extraer del intercambio el mayor rendimiento posible[3]. En función del momento en que se manifieste

[2] La existencia de problemas de agencia en las relaciones de crédito que pueden conducir a transferencias de valor injustificadas a favor del deudor fue magistralmente expuesta por M.C. JENSEN/W.H. MECKLING, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *J.Fin.Ec.*, vol. 3, 1976, pp. 305 ss., pp. 333-337. Por su parte, G.G. TRIANTIS, "Secured Debt Under Conditions of Imperfect Information", *J.Legal Stud.*, vol. 21, 1992, pp. 225 ss., p. 237 constata que se reduce el valor de los créditos cuando pierden valor los activos que conforman el patrimonio del deudor, mientras que, cuando se incrementa el valor de los mismos, aquéllos sólo participan en éste hasta el límite del valor de su crédito. El resto del beneficio pasa necesariamente al deudor. En la literatura económica alemana, acoge tal comprensión del crédito J. DRUKARCZYK, "Mobiliargesícherte Gläubiger, Verfahrensbeitrag im Insolvenzverfahren und Kreditkonditionen", WM, nº 28, 1992, pp. 1136 ss., pp. 1136-1137; *id*, "Secured Debt, Bankruptcy, and the Creditors' Bargain Model", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 11, 1991, pp. 203 ss., p. 206 quien apunta la relación de agencia existente entre el deudor y el acreedor. Habla este autor de "expropiación de valor" en *id*, "Verschuldung, Konkursrisiko, Kreditverträge und Marktwert von Aktiengesellschaften", KuK, 1981, pp. 287 ss., p. 307.

[3] Para una definición en términos generales de los problemas que plantean las asimetrían informativas en la negociación, v. B. ARRUÑADA, *Teoría contractual de la empresa*, Madrid, 1998, pp. 137-138. En la literatura económica alemana, constatan tales afirmación respecto de la negociación del crédito E. DORNDORF/J. FRANK, "Reform des Rechts der Mobiliarsicherheiten unter besonderer Berücksichtigung der ökonomischen analyse der Sicherungsrechte", ZIP, nº 2, 1985, pp. 65 ss., pp. 73-74. Por su parte, en el literatura estadounidense merece la pena destacar el trabajo de T.H. JACKSON/A. SCHWARTZ, "Vacuum of Fact or Vacuous Theory: A Reply to Professor Kripke",

la asimetría informativa, podemos distinguir entre dos formas de comportamiento estratégico: por una parte, *la selección adversa* [v. *infra* a)], y por otra, *el azar moral* [v. *infra* b)].

a) Los supuestos de *selección adversa o antiselección* responden a formas de *oportunismo precontractual*[4]. Antes de contratar, el deudor retiene información acerca de su situación patrimonial, así como del nivel de riesgo de la inversión. Tal actitud le permite obtener crédito en mejores condiciones que las habituales para un nivel de riesgo superior al manifestado. Sin embargo, la existencia de información escondida impide al acreedor calibrar adecuadamente el riesgo de la operación y protegerse frente al mismo. Entonces el riesgo adicional no anticipado se desplaza sobre éste[5]. En tales circunstancias, una conducta del acreedor tendente a anticipar este comportamiento estratégico imputándolo en el interés, lejos de solucionar el problema, lo agrava aún más: la exigencia de tipos de interés cada vez más elevados -que compensen al acreedor frente a estas conductas oportunistas-, genera una espiral hacia arriba del precio del endeudamiento. Una subida sin límite de los tipos de interés sólo permitirá obtener crédito a aquellos deudores que estén dispuestos a pagar cualquier precio por el mismo. Tal situación termina por expulsar

---

U.Pa.L.Rev., vol. 133, 1985, pp. 987 ss., p. 999, que ponen de manifiesto que tanto el azar moral como la selección adversa son los culpables de que a un incremento progresivo del riesgo de los créditos no le siga un incremento proporcional del coste del créditos expresado en un aumento del tipo de interés repercutido sobre el deudor.

[4] En ciertas ocasiones la definición de situaciones de selección adversa y azar moral se funde en límites muy difusos. Para una correcta definición y delimitación de los supuestos v. P. MILGRON/J. ROBERTS, *Economía, organización y gestión de la empresa*, Barcelona, 1993, pp. 198-201. Asimismo, en nuestra doctrina, v. ARRUÑADA, *Teoría contractual*, pp. 139-142. Para una descripción de los fenómenos de selección adversa en la contratación de crédito, v. *ibid*, p. 362.

[5] ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p. 139. En la literatura económica estadounidense, también v. MILGRON/ROBERTS, *Economía*, p. 200, respecto de los costes que resultan repercutidos sobre el acreedor.

del tráfico a los riesgos buenos y deja dentro de él a los malos[6]. No es ésta, sin embargo, una consecuencia inocua para el mercado del crédito, sino que puede dañarlo seriamente: los fracasos de las operaciones con riesgos malos provocarán un nuevo incremento de los tipos de interés para compensar las pérdidas, lo cual hará cada vez de peor condición a los riesgos concentrados en esas operaciones. Esto conducirá entonces a una espiral hacia abajo en la contratación de créditos con riesgos malos, cuya insatisfacción puede llegar a colapsar dicho mercado.

b) El segundo tipo de comportamiento estratégico con el que se encuentran los acreedores es el *azar moral*. A diferencia de la selección adversa, el riesgo moral es una forma de *oportunismo contractual*. Una vez que el deudor ha obtenido los recursos precisos para desarrollar un proyecto, puede acometer inversiones más arriesgadas que las inicialmente previstas y que sean desconocidas por el acreedor. Dicha alteración sobrevenida del riesgo se concreta en operaciones como el desvío de los recursos hacia proyectos más arriesgados, la sustitución de activos o el incremento sobrevenido de su volumen de endeudamiento. Es evidente que este comportamiento estratégico del deudor desplaza sobre el acreedor un volumen adicional de riesgo que éste no puede controlar y que dificulta la satisfacción de su crédito[7].

---

[6] Los efectos de esta espiral hacia arriba en los precios son espléndidamente ilustrados por ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p.139. En la literatura económica alemana, v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 73-74.

[7] El ejemplo paradigmático de situaciones de azar moral lo encontramos en el campo del seguro privado. No obstante, es posible encontrar nuevos ejemplos en la conducta de los empleados en el trabajo, en la conducta de los administradores de las sociedades respecto de la tutela del interés de los socios o, como venimos apuntando, en la propia conducta de los deudores. En este sentido, v. MILGRON/ROBERTS, *Economía*, pp. 210 ss, en especial, pp. 217-218. En la literatura económica española, define este fenómeno ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p. 141. En el ámbito de la contratación de crédito, *ibid*, pp. 362-363. Concretamente, señala el efecto devaluador del endeudamiento posterior de rango igual o superior *ibid*, p. 366. Asimismo, en la literatura económica estadounidense, E. FAMA, "The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare

III. El binomio riesgo-valor.

1. El riesgo de un crédito es una función decreciente de la probabilidad de satisfacción del mismo: cuando mayor sea ésta, menor será su riesgo. Dicho lo anterior, es lógico afirmar que *el riesgo del crédito condiciona su valor.* Así, *cuanto mayor sea el riesgo de un crédito, menor será el valor de éste,* puesto que menor será también su probabilidad de satisfacción. Frente a la reducción de valor que provoca la presencia de un riesgo elevado en los créditos, existen, sin embargo, *instrumentos que permiten a los acreedores moderar dicho riesgo y, con ello, aumentar el valor de los mismos*[8]. Estos instrumentos son de dos tipos: *instrumentos informales* e *instrumentos formales. Los instrumentos informales* son los proporcionados espontáneamente por el mercado. Éstos afectan a la satisfacción de los créditos valores como la honestidad del deudor; su reputación en el tráfico, el crédito o fama de solvencia de éste, etc. *Los instrumentos formales* son los previstos por el ordenamiento para facilitar las transacciones. A modo de ejemplo, podemos aquí citar las garantías reales (v. *infra* §§ 6 a 9); las garantías personales (v. *infra* §§ 10 y 11); la

---

of its Security Holders", *Am.Ec.Rev.*, vol. 68, 1978, pp. 272 ss., pp. 274-275. Por su parte, entre los juristas, TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 235-236; A. SCHWARTZ, "Priority contracts and Priority in Bankruptcy", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1396 ss., pp. 1398-1401 destacan, a propósito del estudio de las garantías reales, la devaluación que se produce en el endeudamiento preexistente cuando se emite nueva deuda de igual o superior condición, si aquélla no incrementa el valor presente de la empresa al tiempo del vencimiento al menos en una cantidad igual al valor de nuevo endeudamiento creado. Es SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82, (1997), p. 1418 quien cataloga estos fenómenos de *debt dillution* como una clase de azar moral. Por su parte, H. KANDA/S.LEVMORE, "Explaining Creditor Priorities", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2103 ss., pp. 2107-2111 describen como un fenómeno de *risk alteration* la asunción de proyectos cada vez más arriesgados a medida que crecen los niveles de endeudamiento del deudor. Ya en la literatura económica alemana, en términos generales, v. J. DRUKARCZYK, "Billanzielle Überschuldung. -Zur Interpretation der Vorschriften von § 92 Abs. 2 AktG und § 64 Abs. 1 GmbHG-", ZGR, nº 4, 1979, pp. 553 ss, pp. 556-557. En nuestra doctrina GARRIDO, *Preferenza*, p. 46 y nota nº 9 en la misma página, simplemente apunta que los problemas *misbehaviour* del deudor se asemejan a los problemas de azar moral.

[8] En estos términos, en la literatura estadounidense, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 21-67 y 89-104; *id*, "Traslating Assets and Liabilities to the Bankruptcy Forum", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 73 ss., p. 90.

compensación (v. *infra* § 17); la reserva de dominio (v. *infra* § 20), los pactos de subordinación del endeudamiento posterior (v. *infra* §§ 21 y 22), etc., instrumentos, todos ellos, cuya inclusión en el contrato requiere la voluntad expresa de las partes. Asimismo, también hay que mencionar aquí a los privilegios y a la prededucción, formas éstas de protección del crédito que reflejan la voluntad presunta de los acreedores y que se integran tácitamente en el contrato (v. *infra* §§ 12 a 15 y §§ 4 y 5)[9]. Una vez expuesto de qué modo pueden aislarse los créditos frente al riesgo, hay que señalar que no todos estos instrumentos proporcionan un mismo grado de protección. El valor *ex ante* de dichos créditos se configura de manera diferente en función de cuál sea el instrumento de aseguramiento que se pacte en los contratos de endeudamiento. En algunos casos, la protección que ofrecen éstos frente al riesgo es máxima o prácticamente máxima (p.ej., en el caso de la prededucción; de las garantías reales; o de las garantías personales cuando la solvencia del fiador es del 100 por 100). En otros casos, la protección es reducida (p.ej., las garantías personales concedidas por fiadores poco solventes; los privilegios más endebles). Una protección intermedia es la que brindan en nuestro ordenamiento los vigentes privilegios especiales (v. arts. 1922 y 1923 CC). Como tendremos ocasión de ver al final de este capítulo, estos diferentes grados de protección se

[9] Respecto de la distinción entre instrumentos formales o jurídicos de reducción de los costes de transacción e instrumentos informales o de mercado, v. J. ALFARO, "Los costes de transacción", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. I, (Introducción y títulos-valor), Madrid, 1996, pp. 131 ss., pp. 145-156. Desde una perspectiva económica, v. B. ARRUÑADA, *Economía de la empresa, un enfoque contractual*, Barcelona, 1990, pp. 166-173, quien realiza un completo examen de lo que denomina claúsulas contractuales típicas destinadas a reducir el conflicto de intereses entre acreedor y deudor que, como sabemos, incrementa el riesgo de los créditos. Por su parte, en la literatura alemana y desde una perspectiva económica DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 72 y 75 apuntan que el riesgo de insolvencia no es un riesgo ajustable por la vía del aseguramiento privado. La razón no es otra que el control del riesgo de insolvencia se encuentra en manos del asegurado de modo que éste puede incrementarlo a voluntad, elevándose progresivamente el precio de la prima que compensa al asegurador por el efecto del traslado del riesgo.

traducen en la formación de una jerarquía o prelación de créditos que ordena la satisfacción de los mismos y que permite a los acreedores anticipar cuál será su posición en las situaciones de concurrencia con otros créditos (v. *infra* § 3 II).

A pesar de lo apuntado, nos apresuramos a precisar que la doctrina sostiene la vigencia de un pretendido principio de igualdad de los acreedores en el derecho de obligaciones que tendría por base normativa el art. 1911 CC[10]. Como es de todos sabido, *dicho precepto consagra, en realidad, el principio de responsabilidad patrimonial universal del deudor*. Este constituye una garantía genérica de satisfacción para los acreedores en la medida en que pone a su disposición el patrimonio presente y futuro del deudor, que responde por igual frente a todos y cada uno de ellos. A juicio de los citados autores, esto supondría, sin embargo, que no habría lugar a preferir la satisfacción de unos créditos frente a otros más que en aquellos casos en los que expresamente lo hubiera previsto el legislador (p.ej., privilegios y garantías reales)[11]. Sin embargo, tal afirmación no es del todo exacta. Como acabamos de ver, son las partes de la relación de crédito quienes determinan el valor del mismo haciendo uso de los instrumentos que, tanto el mercado, como el ordenamiento jurídico les brindan a tal fin. Así, por ejemplo, un acreedor podrá aprovechar la compensación, tal y como se concibe en nuestro ordenamiento jurídico, para asegurarse la satisfacción de su crédito, sin que con ello se lesione el principio de igualdad y el carácter tasado de las garantías que de él pretende derivarse. De lo anterior se deduce, sin demasiada dificultad, que, ciertamente, todos los acreedores son iguales, en tanto que todos gozan de una mínima garantía de satisfacción de su crédito: la responsabilidad patrimonial universal del deudor. Pero, a su vez, cualquier acreedor podrá desmarcarse de esta igualdad inicial, configurando su crédito del modo que más se ajuste a sus intereses, haciéndolo, entonces, de mejor o de peor condición.

---

[10] Esta idea se reproduce de forma general en los más diversos tratamientos doctrinales. Un análisis más específico de la cuestión nos lo ofrece L. ROJO AJURIA, "Las garantías mobiliarias", ADC, t. XLII, 1989, pp. 717 ss., pp. 734-735 donde, a propósito del estudio de las garantías mobiliarias, expone su comprensión de los modelos patrimoniales latinos -que toman como punto de referencia la *par condicio* y, con ella, de la tutela del acreedor no garantizado-, frente al germánico o al norteamericano, -que "posibilita(n) la constitución de garantías sobre todo tipo de activos del deudor, en cualquier fase del proceso de producción y de circulación de bienes"-. En este marco las garantías constituyen excepciones expresamente previstas por el legislador y ajenas a toda posibilidad de creación por las partes. Entre los tratamientos de la responsabilidad patrimonial universal que acogen tal comprensión, v. F. CAPILLA, *La responsabilidad patrimonial universal y el fortalecimiento de la protección del crédito*, Jerez, s.f., pero 1989, pp. 65-74 y A. GULLÓN, Comentario a los arts. 1911 a 1929 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 2055 ss., art. 1911, p. 2055. Ya en materia relativa a prelación de créditos encontramos tal argumentación en L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. II, (Las relaciones obligatorias), 4ª edición, Madrid, 1993, pp. 747 ss; *id*, "Créditos privilegiados en el concurso de acreedores", en AA.VV, *La reforma del Derecho de quiebras*, Madrid, 1982, pp. 293 ss.; GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios art. 1921 CC*, II², p. 2064.

[11] En este sentido, por todos, v. F. DE CASTRO, "La acción pauliana y la responsabilidad patrimonial", RDP, nº 226-227, 1932, pp. 193 ss., p. 194; CAPILLA, *La responsabilidad patrimonial*, p. 8; GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1911 CC*, II², p. 2055.

2. Los distintos instrumentos de aislamiento de los créditos frente al riesgo que acabamos de enumerar reducen éste porque alinean en mayor o menor medida los intereses en conflicto y moderan en la misma proporción los problemas de agencia que presenta el crédito. Esto lleva consigo la reducción de los *costes de agencia del mismo*, que son de dos tipos: *costes de vigilancia de la actividad inversora del deudor* [v. *infra* a)], y *costes de realización del crédito* [v. *infra* b)].

a) Frente al comportamiento estratégico del deudor, la primera solución que encuentran los acreedores es destinar parte de sus recursos a vigilar las actuaciones de aquél y a estar informados de cuál es el valor de su patrimonio. La vigilancia de las actividades del deudor (*monitoring*), impone, sin embargo, a los acreedores unos costes considerables en términos de inversión de recursos, tiempo empleado, interpretación de la conducta observada, etc., que reducen el rendimiento del crédito[12]. En contraste con esta situación, instrumentos como las garantías reales, las garantías personales, los privilegios, etc., liberan a los acreedores de realizar un estrecho seguimiento de las actividades del deudor, y ello; porque en ese caso *su satisfacción no depende del resultado de las primeras, sino de la efectividad de los segundos* (p.ej., de la solvencia del fiador, del valor del inmueble hipotecado, de la preferencia en la satisfacción, etc.). Para asegurarse la realización de sus créditos basta entonces con que los acreedores supervisen la eficacia de tales instrumentos (p.ej., que controlen la solvencia del fiador; que se aseguren del mantenimiento del valor del bien entregado en garantía; que se

[12] BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[2], p. 538. Asimismo, v. C.W. SMITH, Jr./J.B. WARNER, "On Financial Contracting. An Analysis of Bond Covenants", *J. Fin. Ec.*, vol. 7, 1979, pp. 117 ss., p. 130, a propósito del estudio de los *bond covenants*, aunque muestran ciertas dudas acerca de la eficacia de éstos para solventar los problemas que plantea la vigilancia de las actividades del deudor.

aseguren de que no haya créditos con un privilegio de mejor condición, etc.). Es evidente que esto es menos costoso que vigilar cualquier actividad del deudor susceptible de alterar el valor de su patrimonio[13].

b) Ya sabemos que el comportamiento estratégico del deudor puede reducir el valor disponible en dicho patrimonio. Esto dificulta, sin duda alguna, la realización de los créditos (*enforcement*). En tales circunstancias, los acreedores podrían establecer en el contrato limites a la libertad de maniobra del deudor sobre sus recursos (p.ej., restringiendo la asunción de nuevo endeudamiento, exigiendo al deudor que la financiación dada sea destinada a desarrollar un determinado proyecto; prohibiendo la distribución de dividendos, etc.)[14]. De este modo –podría pensarse-, el deudor no se comportaría estratégicamente y mantendría en el patrimonio valor suficiente para satisfacer los créditos. Sin embargo, el diseño de este tipo de "ataduras" tiene también unos costes que, de nuevo, reducen el rendimiento que acreedor y deudor pueden extraer del crédito (p.ej., el coste de diseñarlas; el de convencer al deudor su inclusión en el contrato, etc.)[15]. Pero lo que a nuestro juicio resulta más grave, es que en buena parte de los casos estas "ataduras" no bastan para eliminar los comportamientos estratégicos del deudor. Los contratos son por naturaleza incompletos y siempre pueden aparecer situaciones imprevistas que permitan al deudor ganar valor a costa del acreedor[16]. Frente a esta

[13] En la literatura económica española, apunta el valor tanto de los mecanismos de supervisión y de los mecanismo de garantía para reducir el riesgo de azar moral. ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p. 363. A su juicio, su valor reside en dificultar *ex post* la aparición de comportamientos estratégicos del deudor.

[14] Para un interesante estudio de los *bond covenants* o pactos restrictivos más frecuentes en las emisiones de obligaciones, paradigma de la contratación de crédito en el mercado, v. SMITH/WARNER, *J.Fin.Ec.*, 7 (1979), pp. 125-146.

[15] BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[2], p. 538. En este sentido, también, SMITH/WARNER, *J.Fin.Ec.*, 7 (1979), p. 153.

[16] De nuevo, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[2], p. 538. Esta afirmación se intuye también en SMITH/WARNER, *J.Fin.Ec.*, 7 (1979), p. 147.

situación, los instrumentos que ahora estudiamos ponen a disposición de los acreedores valores adicionales sobre los que satisfacerse (p.ej., un patrimonio adicional, en el caso de las garantías personales; un bien mueble o inmueble, en el caso de las garantías reales, etc.); o colocan a éstos en una inmejorable posición para ser satisfechos (p.ej., la prededucción, o los privilegios más poderosos). De este modo, se reducen los costes de realización de los créditos. Es ésta, además, una situación que no puede alterar el deudor (p.ej., infringiendo lo pactado), lo cual les convierte en herramientas más eficaces que los pactos anteriormente apuntados para asegurar la satisfacción de aquéllos.

Esta reducción del riesgo que incorporan los créditos abarata la obtención de los mismos[17]. La utilización de instrumentos que aíslan al crédito del riesgo permite, entonces, el desarrollo de las inversiones a un coste inferior que el resto de las opciones imaginables (p.ej., créditos ordinarios a los que se adicionan pacto de intereses que compensen el riesgo de pérdida derivada de la insatisfacción; operaciones de aumento de capital, en sociedades anónimas y limitadas, etc.). Esto hace posible la ejecución de proyectos arriesgados con un valor *ex ante* positivo que, de otro modo, no sería posible llevar a cabo.

3. A la vista de la idoneidad de determinados instrumentos para preservar el valor de los créditos y reducir los costes de los mismos, cabe

[17] En la doctrina española, v. F. CABRILLO, *Quiebra y liquidación de empresas*, Madrid, 1989, p. 119. Así lo reconocen también en la doctrina alemana T. SCHILBACH, "Sicherheiten vs. par condicio creditorum", BB, nº 34, 1983, pp. 2129 ss., pp. 2133-2134; C. PAULUS, "Grundfragen des Kreditsicherungsrechts", JuS, nº 3, 1995, pp. 185 ss., p. 186. Desde una aproximación económica, v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 75-76; J. DRUKARCZYK, "Kreditverträge, Mobiliarsicherheiten und Vorschläge zu ihrer Reform im Konkursrecht", KTS, nº 2, 1983, pp. 183 ss., p. 185. Por su parte FAMA, *Am.Ec.Rev.*, 68 (1978), p. 282, destaca la disponibilidad de las empresas de ofrecer a los deudores las garantías por ellos deseadas.

preguntarse en qué términos valora el mercado la oferta, expresa o tácita, de cualquiera de ellos por parte del deudor. En primer lugar, este tipo de ofertas constituyen para el acreedor *un indicio acerca de la calidad de la inversión*: éstas constituyen *una señal de calidad para el mercado respecto del valor del crédito contratado (funciones screening/signaling)* [v. *infra* a)]. En segundo lugar, estas garantías revelan *el grado de compromiso del deudor respecto del cumplimiento de la obligación*: *el ofrecimiento de un rehén impone al deudor el cumplimiento del crédito al objeto de no perderlo (funciones bonding/hostage)* [v. *infra* b)].

a) La oferta por parte del deudor de uno de estos instrumentos puede actuar respecto de los inversores como *una señal de calidad de la inversión financiada* (efecto *signaling*). Ésta lanza al mercado, si no una señal de solvencia, sí al menos *una señal positiva* acerca del valor de la inversión, en tanto que pone de manifiesto la confianza del deudor en el valor de la misma. Por lo que respecta al efecto *screening*, la oferta de este tipo de instrumentos hace que el acreedor no tenga que realizar ningún esfuerzo para aprehender información relativa a la calidad de la inversión, o al valor del propio patrimonio del deudor que le permitan calcular el valor de su crédito. *Ésta reduce, entonces, el coste de comunicar al mercado información privada de alta calidad acerca del valor del mismo.* A fin de cuentas, las tareas del acreedor en tal caso se reducen a comprobar cuál es la eficacia de este tipo de instrumentos, así como su adecuación a sus preferencias.

b) No obstante, la oferta de instrumentos que aíslen al crédito del riesgo actúa también como *un mecanismo de compromiso del deudor de cara a la satisfacción del mismo* (efecto *bonding*). Dicha oferta le

compromete a satisfacer el crédito para no tener que recurrir a ellos (p.ej., para que no se ejecute el bien entregado en garantía, para que no se acuda al fiador reclamando el pago o para que el acreedor privilegiado no ejercite su preferencia). Por otra parte, *estos instrumentos se convierten en una forma de "rehén"* que el deudor sólo podrá rescatar a través de la satisfacción del crédito (efecto *hostage*). En tales circunstancias, el incentivo del deudor para cumplir reside en que los costes del incumplimiento habrán de recaer sobre él mismo (p.ej., la subasta del bien inmueble hipotecado; el enfado del amigo fiador; o la satisfacción preferente del acreedor privilegiado sobre los demás acreedores, que resultarán insatisfechos). Entonces, cuanto mayor sea el valor del "rehén", mayor será la pérdida de valor derivada del incumplimiento y, en consecuencia, mayor también el grado de vinculación del deudor a la satisfacción del crédito[18]. A modo de ejemplo, piénsese en el usurero de la literatura de finales del siglo XIX, que recibía joyas y objetos de gran valor no sólo económico, sino también emocional, ante la certeza de que quién obtenía crédito -por escaso que fuera- contra el empeño de tales bienes iba a hacer todo lo posible para recuperarlos.

[18] En la literatura económica estadounidense O. WILLIAMSON, "Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange", *Am.Ec.Rev.*, vol. 73, 1983, pp. 519 ss., pp. 520-521 y 537-538 ha destacado el valor de los rehenes como incentivos del cumplimiento de los contratos. No obstante, *ibid*, pp. 526-528 y 530-533 no oculta la existencia de cierto riesgo de expropiación para quien oferta el "rehén", que puede ser gobernado en el contrato. En la doctrina alemana, v. PAULUS, JuS, 3, (1995), p. 191.

IV. El binomio riesgo-rentabilidad.

No todos los acreedores están dispuestos a invertir en seguridad para sus créditos o a hacerlo en la misma medida[19]. Esta situación se explica porque, como veremos, en unos casos, éstos prefieren los proyectos arriesgados (p.ej., los acreedores que adquieren bonos de alto rendimiento o "bonos basura"). En otros, las circunstancias que concurren en el crédito hacen prohibitiva la inversión en seguridad, o, al menos, en determinadas formas de seguridad [p.ej., el corto plazo, la escasa cuantía, la existencia activos específicos en el patrimonio de la empresa, etc. (v. *infra* § 3 I)]. A cambio de no asegurar sus créditos, los acreedores exigirán al deudor la satisfacción de una *prima por el mayor riesgo asumido* o *prima de riesgo* (p.ej., una subida del tipo de interés del crédito hasta el punto que les compense de cualquier pérdida de valor). Esto justifica que los créditos arriesgados ofrezcan una rentabilidad superior a la que arrojan los créditos asegurados[20].

A modo de ilustración, podemos apuntar la existencia en nuestro mercado de rentabilidades que ascienden hasta el 21,48 por 100. Este dato corresponde al tipo de interés al que se sujetan los anticipos realizados por las entidades de crédito a los clientes que se encuentran en descubierto en cuenta corriente, situaciones éstas en las que la solvencia de aquéllos aparece comprometida y el riesgo del crédito es, por ello, mayor. Lo mismo sucede con los denominados "bonos basura" o "bonos de alto rendimiento", esto es, obligaciones emitidas por sociedades fuertemente apalancadas -a veces hasta en un 90 o 95 por 100 de su volumen de patrimonio-, o subordinadas a algún crédito bancario carente de garantía. En este caso, la elevación del riesgo asumido por el inversor al condicionar su satisfacción a la de todos los acreedores existentes producirá un incremento de la prima de riesgo que el referido empréstito incorpore[21]. Las altas tasas de rentabilidad de estos créditos contrastan, a su vez, con los parcos

[19] Así, H. KANDA, "Debtholders and Equityholders", *J.Legal Stud.*, vol. 21, 1992, pp. 431 ss., p. 440.

[20] Destacan la menor tasa de rentabilidad de las inversiones más seguras BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], p. 154. Asimismo, v. RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1 (1994), p. 19.

[21] Respecto del valor de la prima de riesgo como incentivo para que los operadores inviertan en proyectos de alto riesgo, v. por todos en la literatura económica, BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 190 y 195. Para una aproximación a los denominados bonos basura, *ibid*, pp. 382, 711-712 y 1027, donde también apuntan el incremento progresivo de la tasa de impagados en el mercado de estos bonos, que cada vez resulta ser menos líquido. Igualmente, a este respecto puede resultar de interés la lectura del artículo publicado en el diario económico "Expansión" el martes 7 de abril de 1998 por J. MASCAREÑAS PEREZ-ÍÑIGO, "Los «bonos basura» gozan de buena salud", pp. 46 ss., pp. 46-47, destacando el valor de este tipo de endeudamiento, así como la mayor rentabilidad que ofrecen los

rendimientos que ofrece la que se viene considerando la inversión más segura: la suscripción de deuda pública, cuyo rendimiento en el último semestre fue del 4,635 por 100[22]. Al margen ya de estos casos extremos, el descenso del coste del crédito a medida que aumenta la seguridad de la obligación se evidencia también en el estudio comparado de los tipos de interés a los que se sujetan los préstamos concedidos por las entidades financieras según éstos sean préstamos personales o préstamos asegurados mediante un derecho real de garantía. Así, en el caso de que una entidad de crédito decidiera conceder un préstamo a diez años asegurándose frente al riesgo mediante una garantía hipotecaria, el tipo de interés al que dicha entidad habría de prestar las cantidades solicitadas rondaría actualmente en nuestro mercado el 5,14 por 100 TAE, mientras que de tratarse de un préstamo personal de idénticas características en cuanto a duración, aunque, evidentemente, no garantizado, el coste del crédito subiría hasta situarse entre el 7,69 por 100 TAE (en el caso de los préstamos personales a menos de 3 años) y el 6,77 por 100 TAE (en el caso de los préstamos personales a más de 3 años)[23].

---

mismos: unos 250 puntos básicos superior al pagado por la deuda ordinaria. Respecto de éstos no podemos apuntar cifras concretas correspondientes a su negociación en el mercado nacional en la medida en que estas emisiones de bonos no llegaron a tener entrada en él en la década de los ochenta, época de su surgimiento. Sin embargo, podemos destacar el anuncio de dos empresas, Tafisa y Jazz Tel, de realizar una emisión de bonos de alto rendimiento tal y como recoge el artículo publicado el domingo 28 de junio de 1998 en el suplemento "Negocios" del diario "El Pais", p. 26. No obstante, y respecto del mercado norteamericano, en el cual surgieron y alcanzaron su máxima difusión, nos remitimos a las cifras recogidas en el estudio efectuado por P. ASQUITH/D.W. MULLINS, Jr./E.D. WOLFF, "Original Issue High Yield Bonds: Aging Analyses of Defaults, Exchanges, and Calls", *J.Fin.*, vol. 44, 1989, pp. 923 ss., p. 928, donde se apunta como rentabilidad media por cupón ofrecida en la emisiones de 1986 el 12.457 por 100. Por lo que respecta a la deuda subordinada, unos breves apuntes acerca de su valor se encuentran en BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 381-382. Los encuadra dentro de su aproximación al fenómeno de los bonos basura, MASCAREÑAS, en "Expansión" de 7 de abril de 1998, p. 46. Acerca del valor de este tipo de emisiones de deuda para evitar el aguamiento del endeudamiento anterior, v. ARRUÑADA, *Economía de empresa*, pp. 169-170.

[22] Respecto de la consideración de la deuda pública como la inversión más segura, por todos, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], p. 154. Por su parte, los datos relativos al tipo de interés a satisfacer para descubierto en cuenta corriente se corresponden con la media simple de los tipos de interés publicados por cada entidad bancaria correspondiente al mes de febrero de 2000 tal y como aparece reflejado en el boletín estadístico del Banco de España, cuadro 18.3, consultado en Internet bajo la siguiente dirección: http://www.bde.es//. Idéntica es la procedencia de los datos correspondientes al rendimiento de la deuda pública, cuyo índice nominal equivalente de pagos semestrales en febrero de 2000 es la cantidad apuntada en texto. Para su consulta, v. cuadro 18.1 del boletín estadístico del Banco de España.

[23] Datos tomados del boletín estadístico del Banco de España, cuadro 18.3, consultado en Internet bajo la dirección apuntada en la nota anterior y que responden a la media del tipo resultante de las declaraciones de cada entidad bancaria, poderada por los saldos en balance de cada operación resultante en febrero de 2000.

§ 3. El ajuste entre seguridad y rentabilidad.

I. Los condicionantes del ajuste.

1. El riesgo no es sólo un elemento a neutralizar invirtiendo recursos en seguridad, sino también un elemento apreciable por los acreedores en razón a la mayor rentabilidad que ofrece al acreedor. *Entre estos dos elementos, seguridad y rentabilidad, los acreedores llevan a cabo un ajuste que condiciona el valor de los créditos*[24]. No obstante, éste no se realiza en el vacío, sino que existen una serie de circunstancias que condicionan el mismo y que determinan, finalmente, el valor de los créditos. Entre ellas se encuentran las preferencias de los propios acreedores frente al riesgo (v. *infra* 2), así como la estructura del crédito (v. *infra* 3). Veamos a continuación cada una de ellas.

2. No todos los acreedores manifiestan las mismas preferencias frente al riesgo, por lo que es lógico pensar que las preferencias singulares de cada uno de ellos habrán de condicionar el ajuste entre seguridad y rentabilidad[25]. Hay situaciones en las que los acreedores se manifiestan aversos al riesgo o *risk adverse* (p.ej., cuanto está en juego todo o una parte importante de su patrimonio), y, lógicamente, tratarán de reducirlo a límites que ellos puedan tolerar (p.ej., contratando garantías reales o personales; allí donde no puedan contratarlas, solicitando del legislador el reconocimiento de un privilegio, que incorporarán a sus contratos; o, incluso, en las situaciones de insolvencia, a través de la prededucción). Junto a éstas, hay, también, situaciones en las que los acreedores aceptan la

[24] Expone esta idea con extraordinaria claridad KANDA, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 439-440.
[25] Formula esta idea con precisión KANDA, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 435 y 439. En la doctrina alemana, introducen este tipo de aproximación para explicar las dinámicas de articulación del crédito DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), p. 72.

existencia del riesgo y no hacen nada para moderarlo (p.ej., allí donde pueden diversificar). En estos casos, éstos se muestran indiferentes al riesgo (*risk neutral*), y suele conceder crédito sin garantías, esto es, crédito ordinario. Por último, hay situaciones en las que los acreedores se muestran propensos a asumir riesgos [p.ej., invirtiendo una porción mínima de su patrimonio (*risk lover*)]; es lógico entonces que busquen intercambios en los que el grado de incertidumbre sea lo más elevado posible (p.ej., la compra de "bonos basura")[26]. Tales preferencias de los acreedores frente al riesgo vienen determinadas por *la utilidad marginal del mismo.* La utilidad que para un individuo representa invertir en una unidad más de riesgo es la premisa sobre la que se define la actitud de cualquier acreedor frente a éste[27]. Cuando para un acreedor el rendimiento de invertir una unidad más de recursos en proyectos arriesgados decrece, este acreedor se comportará en tal punto como un individuo averso al riesgo. Por el contrario, si tal rendimiento crece, éste se comportará en ese punto como un individuo amante del riesgo. Sólo en el caso de que el acreedor se muestre indiferente ante dicho rendimiento, estaremos en ese punto ante un individuo que se comportará como neutral al riesgo. A su vez, la utilidad marginal del riesgo para los acreedores depende de tres variables, que examinamos a continuación: la *renta inicial* del deudor [v. *infra* a)], *la cantidad expuesta al riesgo* [v. infra b)], y *la capacidad de diversificación del acreedor* [v. *infra* c)][28].

a) La *renta inicial de los acreedores* es la primera variable que incide en la utilidad marginal de éstos: cuanto mayor es la renta inicial de

---

[26] Constata, con carácter general, la existencia de estas tres disposiciones frente al riesgo FRIEDMAN, *Teoría*[2], pp. 386-387.
[27] Para el concepto de utilidad marginal, por todos, *ibid*, pp. 82-85.
[28] *Ibid*, p. 387.

un acreedor, más averso se mostrará frente al riesgo, pues mayor es también lo que tiene que perder. Imaginemos dos bancos, uno que tiene una renta inicial de 100 y otro que otro que tiene una renta inicial de 100.000. En el primero de los casos, estamos ante un banco de nueva creación, que busca sobrevivir en el mercado del crédito, cosa que sólo es posible si puede aumentar su renta en el ejercicio en curso hasta 1000. En el segundo de los casos, estamos ante un banco maduro, al que sólo le interesa repartir dividendos entre sus accionistas al final del ejercicio. A partir de estos datos, parece lógico pensar que el primero de los bancos se comportará como amante del riesgo o *risk lover*, pues no tiene nada que perder realizando inversiones arriesgadas: el rendimiento que obtiene de invertir una unidad más de recursos en riesgo, y por tanto, en la posibilidad de aumentar su renta, es creciente. Así las cosas, mientras que un rendimiento que le proporcione lo suficiente para sobrevivir (p.ej., 910+100=1010>1000), es de extraordinario valor para él, un rendimiento inferior (p.ej., 600+100=700<1000) no le sirve de nada. Por el contrario, el segundo de los bancos, que ya tiene garantizada su supervivencia en el mercado, no necesitará de rendimientos tan elevados para satisfacer sus intereses (p.ej., distribuir dividendos entre los accionistas). Entonces, en tanto que el rendimiento que obtiene de asumir una unidad más riesgo es cada vez menor, es de prever que se comporte como un acreedor averso al riesgo.

b) La segunda variable que incide en la utilidad marginal del acreedor es *la cantidad expuesta al riesgo*: *cuanto menor es la cantidad invertida en éste, mayor es la propensión al riesgo del acreedor.* De fracasar la inversión, los costes para éste serán mínimos, mientras que de

prosperar ésta el rendimiento será extraordinario. Así, ninguno de nosotros tiene el menor inconveniente en invertir 3.000 pesetas en un décimo de la Lotería de Navidad con el que se pueden ganar 30.000.000, a pesar de ser ésta una inversión arriesgada. En tal caso, la utilidad adicional que nos reporta esta inversión es positiva, pues perdemos poco a cambio de la probabilidad de ganar mucho. Sin embargo, ninguno de nosotros estaría dispuesto a invertir la totalidad de su patrimonio en tal juego por muy grande que fuera el rendimiento, habida cuenta de la probabilidad de perderlo todo. En este caso, la utilidad adicional que nos reportaría la inversión sería negativa, pues perderíamos demasiado a cambio de la probabilidad de ganar mucho. Este ejemplo pone entonces de relieve que los individuos son amantes del riesgo con partes pequeñas de su patrimonio, mientras que evidencian aversión al mismo cuando lo que está en juego es la totalidad de aquél.

c) La tercera variable de interés a la hora de determinar la utilidad marginal del riesgo para los acreedores es *su propia capacidad de diversificación*: cuanto mayor es ésta, mayor es también su neutralidad frente al riesgo, pues la insatisfacción de uno de los créditos puede ser compensada con los rendimientos obtenidos de los otros[29]. Siguiendo con el ejemplo anterior, dado que junto a la inversión en Lotería, puedo realizar con el resto de mi patrimonio otras inversiones que me compensen de las pérdidas sufridas, mi actitud frente al riesgo es de indiferencia. Trasladado al campo del crédito, esto es lo que sucede con

[29] En la literatura estadounidense, pone de manifiesto la eficacia de la diversificación de los riesgos como instrumento de seguro de los créditos, R.L. BARNES, "The Efficiency Justification for Secured Transactions: Foxes and Soxes and other Fanciful Stuff", *U.Kan.L.Rev.*, vol. 42, 1993, pp. 13 ss., p. 71. Apunta, como ejemplo, el comportamiento de las compañías de tarjetas de crédito respecto de la concesión de crédito para el consumo. Estas repercuten en los precios que satisfacen los usuarios de las tarjetas por la obtención de crédito cualquier incremento en el riesgo padecido.

acreedores como las Administraciones Públicas. Su neutralidad frente al riesgo hará, entonces, poco atendibles las pretensiones de asignarles un privilegio (v. *infra* § 13 III). Vista la situación desde el lado opuesto, hay que señalar que *allí donde no haya posibilidad de diversificación los individuos serán aversos al riesgo*. Esta sería mi situación si, por ejemplo, decidiera invertir todo mi patrimonio en billetes de Lotería. En tal caso, el riesgo de perderlo todo incrementa al máximo mi grado de aversión al mismo.

2. Acabamos de ver que las preferencias de los acreedores respecto del riesgo son importantes a la hora de contratar seguridad o rentabilidad para el crédito. Sin embargo, además de las preferencias, existen otras circunstancias que condicionan dicho ajuste. Entre éstas podemos mencionar *el plazo de vencimiento de los créditos, así como el importe de éstos* [v. *infra* a)]; *el hecho de que el crédito se enmarque en una relación duradera o sea el resultado de un contrato puntual* [v. *infra* b)]; *o el tipo de activos que componen el patrimonio del deudor* [v. *infra* c)].

a) En primer lugar, *el plazo de vencimiento del crédito* no es indiferente a la hora de determinar el grado de aislamiento de éste frente al riesgo. No es lo mismo que un crédito se conceda a corto plazo (p.ej., a un mes vista), que a largo plazo (p.ej., a quince años). El aislamiento frente al riesgo del crédito a corto plazo presenta unos *costes de transacción elevados* si se compara con el aislamiento frente al riesgo del crédito a largo plazo. Éstos se tornan prohibitivos cuando recurrimos a garantías sobre activos de poca liquidez (p.ej., una hipoteca sobre un inmueble). Además, en general, *el riesgo de impago del crédito a corto*

plazo es menor que el propio de los créditos a largo plazo: como a ningún acreedor racional se le ocurrirá invertir tiempo y dinero en analizar con detalle la operación, sólo elegirán a aquellos deudores que aparentemente sean de mayor calidad[30]. Lo anterior explica, entonces, que buena parte del crédito a corto plazo sea crédito no garantizado u ordinario. No obstante, de plantearse la necesidad de asegurar crédito a corto plazo (p.ej., en un caso en el que existiera aversión al riesgo), racionalmente sólo cabría exigir garantías sobre activos de gran liquidez (p.ej., cesión de créditos; compensación entre cuentas; etc.)[31]. El mismo problema de costes plantea el aislamiento frente al riesgo de *los créditos de poca cuantía*: a ningún acreedor se le ocurriría invertir recursos en conseguir arrancar del deudor una hipoteca para un crédito de 10.000 pesetas. También éstos serán, en la mayor parte de las ocasiones, créditos ordinarios. Asimismo, el aislamiento de estos créditos en situaciones de aversión al riesgo exigirá recurrir a las fórmulas más baratas de aislamiento que existen en el mercado (p.ej., mecanismos reputacionales, la compensación, el pacto de reserva de dominio, etc.)[32].

b) La segunda de las circunstancias relevantes para realizar el ajuste entre seguridad y rentabilidad de un crédito viene dada por *el hecho de que éste se enmarque en un contrato de duración o, por el contrario, resulte de un contrato puntual entre deudor y acreedor*. Los

[30] Respecto del coste de asegurar de las operaciones de crédito a corto plazo, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], p. 967. En estos mismos términos T.H. JACKSON/A. KRONMAN, "Secured Debt Financing and Priorities Among Creditors", *Yale L.J.*, vol. 88, 1979, pp. 1143 ss., p. 1159; R.E. SCOTT, "A Relational Theory of Secured Financing", *Colum.L.Rev*, vol. 86, 1986, pp. 901 ss., p. 911 y nota nº 41 en la misma página ponen de manifiesto lo costoso de la utilización de las garantías reales para asegurar el crédito a corto.

[31] BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], p. 978.

[32] Pone de manifiesto la existencia de costes de transacción prohibitivos en el aseguramiento de créditos de poca cuantía, v. SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1408. No obstante, este autor ya había manifestado con anterioridad esta opinión en *id*, "A Theory of Loan Priorities", *J.Legal Stud.*, vol.

contratos de duración pueden ser vistos como juegos de jugadas repetidas, que permiten al acreedor sancionar al deudor incumplidor en la jugada siguiente (p.ej., denunciando el contrato y no concediéndole nuevo crédito)[33]. De ahí que la necesidad de seguridad del acreedor sea menor y que, normalmente, estos créditos sean ordinarios. Sin embargo, si la jugada es única, o lo que es lo mismo, si el crédito es el resultado de un contrato puntual con el deudor, en caso de incumplimiento el acreedor no tendrá la oportunidad de sancionarlo en la siguiente jugada y, por tal razón, habrá de mostrarse más proclive a contratar seguridad para su crédito (p.ej., exigiendo al deudor una garantía personal o una garantía real). Esto explica entonces que, cuando solicito un préstamo a un banco para comprarme una vivienda, la entidad de crédito me exija la constitución de una hipoteca sobre ésta, a pesar de su capacidad de diversificación. El riesgo de que yo intente aprovechar la ausencia de repetición en la partida es lo que lleva a la entidad de crédito a reclamar en tal caso la constitución de dicha garantía.

c) La tercera circunstancia de interés en el ajuste contractual que llevan a cabo los acreedores es *el tipo de activos que componen el patrimonio del deudor*. Existen proyectos que, por su naturaleza, son difícilmente asegurables: piénsese, por ejemplo, en la financiación del desarrollo de una vacuna contra el cáncer por un laboratorio farmacéutico. La primera constatación que hará el acreedor al estudiar el proyecto es que la mayor parte de los activos del deudor son intangibles y, por lo tanto, inidóneos para ser objeto de garantías. Pero, además, la segunda constatación que hará el acreedor será que los *ratios* de endeudamiento

---

18, 1989, pp. 209 ss., pp. 247-248.

[33] Esto es lo que se deduce de lo afirmado por BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[2], p. 538.

del deudor son bajos. Esto se explica por los elevados costes que la quiebra tiene para las empresas cuyo patrimonio está integrado por este tipo de activos[34]. Esto le llevará a pensar que el deudor no tiene demasiados incentivos para comportarse estratégicamente (p.ej., endeudándose más o asumiendo proyectos más arriesgados), y que una inversión en seguridad no tiene demasiado interés. No será entonces de extrañar la contratación, en esos casos, de crédito ordinario.

II. Valor *ex ante*, valor relativo y graduación de créditos.

1. El resultado del ajuste que venimos analizando es la aparición de créditos de distinto valor en función de cuál sea el elemento al que el acreedor haya dado más importancia. Si el acreedor ha preferido la seguridad a la rentabilidad, el resultado será un crédito de elevado valor, pero de escasa rentabilidad (p.ej., el crédito asegurado mediante un derecho real de garantía). Por el contrario, si el acreedor ha preferido la rentabilidad a la seguridad, el resultado será un crédito de escaso valor, pero de gran rentabilidad (p.ej., los "bonos basura" o bonos de alto rendimiento). La determinación de cual sea el valor de estos créditos tiene una extraordinaria importancia, pues, como apuntábamos al comienzo del capítulo, *éste se refleja en la situaciones de insolvencia en lo que denominamos el valor relativo de los mismos*. Tal reflejo constituye un auténtico *property right* que legitima a su titular a obtener frente a los demás acreedores cierto valor en las situaciones de escasez[35].

[34] Respecto de los costes de quiebra para estas empresas, así como de sus bajos *ratios* de endeudamiento, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[2], pp. 538-539.

[35] Para una ilustración del concepto de *property right*, v. R. POSNER, *Economic Analysis of Law*, 4ª edición, Boston, 1992, pp. 31-84. En la doctrina española, v. C. PAZ-ARES, "La economía política como

Esta es una equivalencia que *no debe ser alterada*, pues, de lo contrario, estaríamos expropiando a tales créditos parte de su valor *ex ante*. A resultas de dicha expropiación se produciría, entonces, un fenómeno de redistribución de valor entre los acreedores que, como veremos más en detalle a lo largo del trabajo, puede distorsionar gravemente las dinámicas de concesión de crédito (encarecimiento del coste del mismo, expulsión de determinados deudores del mercado del crédito, etc.). En tales circunstancias, sólo la aceptación de dicha alteración por parte del interesado elimina toda idea de expropiación: *volenti non fit iniuria*. Dicha aceptación puede ser *real*, esto es, vertida por el acreedor para una situación concreta (p.ej., cuando el acreedor hipotecario renuncia a la facultad de ejecución de la hipoteca constituida sobre la planta de producción y se somete a un convenio de acreedores, en el que se le asegura la satisfacción de su crédito con cargo al rendimiento generado por la empresa saneada)[36]. Pero también podrá ser *hipotética*, en el sentido de presumible. Ésta tiene lugar cuando la alteración no produce al acreedor afectado ningún perjuicio y, sin embargo, beneficia a todos los demás (p.ej., v. *infra* § 5 I).

2. Como ya apuntamos al comienzo de este capítulo, la existencia de créditos de distinto valor nos obliga a proceder a su *graduación*. Sólo, de este modo, se evitará que la satisfacción de créditos de menor valor *ex*

jurisprudencia racional. (Aproximación a la teoría económica del derecho)", ADC, t. XXXIV, 1981, pp. 601 ss, pp. 640-653, pero, especialmente, pp. 640-643. Por su parte, la condición de los créditos como "valores contingentes" sobre el patrimonio concursal la pone de manifiesto BAIRD, *Law & Contemp. Prob.*, 50 (1987), p. 182. En la doctrina alemana se reconoce expresamente tal condición por BALZ, ZIP, 5 (1988), p. 280, nota nº 78.

[36] Así, WEISS, *J.Fin.Ec.*, 27 (1990), p. 292.

ante interfiera en la satisfacción de aquéllos de mayor valor[37]. Ésta, además, es un elemento imprescindible para el buen funcionamiento del mercado del crédito: sólo mediante una graduación que refleje el distinto valor de los mismos se asegura a los individuos la posibilidad de anticipar al tiempo de contratar cuál será su posición en situaciones de concurrencia con otros créditos. De este modo, podrán ajustar negocialmente el nivel de riesgo que están dispuestos a soportar[38]. Dicho lo anterior, veamos ahora cómo se gradúan los créditos en atención a su valor. El primer puesto de este orden de prelación lo ocupan *los créditos prededucibles*. Como expondremos con más detalle en el capítulo siguiente, es a éstos a los que el legislador confiere la máxima protección a través de la técnica de la prededucción, porque son créditos que nacen una vez que es notoria para el tráfico la existencia de una situación de insolvencia. Su ajenidad respecto del concurso es lo que hace máximo su valor frente a los demás acreedores (v. *infra* § 4 I-II). El segundo puesto en la graduación lo ocupan *los*

[37] En términos similares, D.G. BAIRD/T.H. JACKSON, *Cases, Problems and Materials on Bankruptcy*, 2ª edición, Boston, 1990, pp. 693-694. De la misma forma han de entenderse las afirmaciones de A. SCHWARTZ, "The Absolute Priority Rule and the Firm's Investment Policy", *Wash.U.L.Q.*; vol. 72, 1994, pp. 1213 ss., p. 1214 y A.J. TRIANTIS/G.G. TRIANTIS, "Conversion Rights and the Design of Financial Contracts", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1231 ss., p. 1232. Una aproximación similar, desde la perspectiva económica, sostiene en la doctrina alemana J. DRUKARCZYK, "Verwertungsformen und Kosten der Insolvenz", BFuP, nº 1, 1995, pp. 40 ss., p. 46.

[38] En este sentido, en la literatura concursal estadounidense próxima al *Law & Economics* v. M.J. ROE, "Commentary on «On the Nature of Bankruptcy»: Bankruptcy, Priority and Economics", *Va.L.Rev.*, vol. 75 , 1989, pp. 219 ss., p. 239: *"Priority is necessary to support a business credit system"*. En la misma línea de argumentación, v. P. AGHION/O. HART/J. MOORE, "Improving Bankruptcy Procedure", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 849 ss., p. 853 quienes, además, ponen de manifiesto que la falta de respeto a los criterio de prioridad, determina la pérdida del efecto de disciplina (*"constraint"*) frente a los *managers* que es propio del apalancamiento empresarial. Asimismo, afirma con contundencia SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18, (1989), p. 210, la necesidad de fijar un orden de prelación de las *priorities* al objeto de reducir los costes de trasacción derivados de la determinación contractual del mismo, por una parte y por otra, con el fin crear un marco típico que pueda ser aceptado por los prestamistas *ab initio* como punto de partida. En la doctrina alemana, en el sentido del texto v. SCHILDBACH, BB, 34, (1983), p. 2131.

créditos que incorporan derechos reales de garantía. En tal caso, la afección de un bien, mueble o inmueble, a la satisfacción de un crédito aísla al mismo de las alteraciones de valor que pueda padecer el patrimonio del deudor. Lo anterior se explica porque su satisfacción ya no depende de éste, sino del valor concentrado en el bien objeto de la garantía, sobre el que proyecta un derecho de exclusiva (v. *infra* § 7). El tercer puesto le corresponde a *los créditos privilegiados.* Como veremos, el privilegio es un instrumento de aislamiento frente al riesgo previsto por el legislador para todos aquellos casos en los que no sea posible la contratación de una garantía en el mercado. Éste, sin embargo, tiene como límite necesario el derecho de exclusiva que atribuyen las garantías reales sobre el valor del bien objeto de la garantía, de ahí que *ex ante* los créditos privilegiados sean de peor condición que los créditos asegurados mediante un derecho real de garantía (v. *infra* § 13). Ahora bien, no desconocemos que en nuestro derecho positivo existen privilegios que confieren preferencia a los créditos por delante de las garantías reales [p.ej., privilegios del crédito salarial (v. arts. 32.1 y 32.2 ET)]. Como veremos, este deseo de conseguir que los trabajadores satisfagan íntegramente sus créditos no encaja con la racionalidad propia del privilegio. Más bien, estamos ante una loable política social que habrá de ser realizada recurriendo a medios más apropiados (p.ej., previsión de fondos de garantía). El cuarto puesto de la graduación corresponde a los *créditos ordinarios.* Éstos conforman la categoría residual de acreedores: no se reservan ningún valor sobre el patrimonio del deudor y sus expectativas de satisfacción se fundan en cobrarse con lo que encuentren en dicho patrimonio (art. 1925 CC). Habida cuenta de la existencia de créditos de

mejor condición, es evidente que el valor de los créditos ordinarios estará en función del valor de los primeros[39]. Por otra parte, al no afectar ningún valor residente en el patrimonio del deudor, formalmente será ésta también la calificación que reciban aquellos créditos cuyas garantías se fundan en la adición de patrimonios ajenos (p.ej., fianzas, avales, garantías a primer requerimiento, etc.). Ahora bien, desde el punto de vista material su eficacia como garantía puede ser igual o superior, incluso, a la correspondiente a las garantías reales (v. *infra* § 10). Esta situación se reproduce para aquellos créditos que se aseguran mediante compensación, pactos de reserva de dominio o recurriendo a la *exceptio inadimpleti contractus*. Estos instrumentos, al no proporcionar al acreedor ni una preferencia, ni un derecho de realización de valor sobre el patrimonio del deudor quedan formalmente excluidos de cualquier prelación de créditos llamados a realizarse sobre determinados bienes (p.ej., v. arts. 1926 a 1929). No obstante, no podemos desconocer aquí que su capacidad material para aislar a los acreedores frente al riesgo excede incluso la correspondiente a los derechos reales de garantía (v. *infra* §§ 16-20). El último puesto en la graduación lo ocupan los llamados *créditos subordinados*, cuya nota característica no es otra que el volumen adicional de riesgo que incorporan, superior, en todo caso, al de los créditos

[39] Para una definición de los acreedores ordinarios como titulares un valor que depende del propio valor agregado del patrimonio del deudor, v. S.C. MYERS, "Determinants of Corporate Borrowing", *J.Fin.Ec.*, vol. 5, 1977, pp. 147 ss, pp. 155-156; J.D. LEETH/J.A. SCOTT, "The Incidence of Secured Debt: Evidence from the Small Business Community", *J.Fin.& Quant.Anal.*, vol. 24, 1989, pp. 379 ss., p. 382. En la literatura jurídica, también se manifiestna en este sentido, R.C. PICKER, "Security Interests, Misbehaviour, and Common Pools", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 59, 1992, pp. 645 ss., pp. 522, 529-530; K.R. HEIDT, "Cleaning up your Act: Efficiency considerations in the Battle for the Debtor's Assets in Toxic Waste Bankruptcies", *Rutgers L.Rev.*, vol. 40, 1988, pp. 819 ss., p. 826. En la literatura alemana, al respecto v. W. GERHARDT, "Soraya oder Sozialplan -kein Konkurs im Konkurs?", JZ, nº 13, 1984, pp. 601 ss., p. 602; A. BURGER, "Zur Reform der konkursrechtlichen Verteilungs-regeln", WiSt, nº 5, 1989, pp. 224 ss., pp. 227-228. Desde una perspectiva económica v. DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 184.

ordinarios (v. *infra* §§ 21 y 22).

CAPÍTULO SEGUNDO
LOS CRÉDITOS PREDEDUCIBLES

SUMARIO.- § 4. Aproximación a la prededucción. I. El crédito prededucible como crédito extraconcursal. II. La racionalidad de la prededucción. III. Tipología de créditos prededucibles. § 5. El valor concursal de la prededucción. I. Prededucción vs. preferencia. II. El ámbito de la prededucción. III. La distribución de los costes del concurso. IV. La graduación de los créditos prededucibles en las situaciones de escasez.

§ 4. Aproximación a la prededucción.

I. El crédito prededucible como crédito extraconcursal.

1. Llamamos créditos prededucibles a aquéllos cuya satisfacción en el concurso se antepone a la de los créditos concursales o créditos nacidos antes del concurso[1]. Como sabemos, estos últimos son los que

[1] Para un tratamiento completo del régimen jurídico de estos créditos prededucibles, v. la excelente monografía de E. BELTRÁN, *Las deudas de la masa*, Bolonia, 1986, *passim*. También, v. J.J. GARCÍA PÉREZ, *Las deudas de la masa concursal en el Derecho español y comparado*, Avila, 1986, pp. 69-75. No obstante, alguna referencia aislada a estos créditos, aunque entendidos de forma limitada como meros gastos de justicia o del procedimiento que no se someten al concurso ya se encuentra en nuestros tratadistas clásicos en el marco de obras de carácter general. En este sentido, v. P. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado de quiebras*, Madrid, 1856, p. 141, en nota; J.L. DE BENITO, *Al servicio de nuestra tradición jurídica. La doctrina española de la quiebra*, Madrid, 1930, p. 140. Conceptualizaciones más elaboradas de la figura de las deudas de la masa las encontramos más adelante en las obras de J. GARRIGUES, *Curso de Derecho Mercantil*, t. II, 8ª edición revisada por F. Sánchez Calero, Madrid, 1983, pp. 481-482; J.A. RAMIREZ, *La quiebra. Derecho concursal español*, t. II, 2ª edición puesta al día por J.Mª CAMINALS/F. CLAVE, Barcelona, 1998, pp. 974-981; A. VICENTE Y GELLA, *Curso de Derecho mercantil comparado*, 4ª edición, Zaragoza, 1960, pp. 737-738. Recientemente, además de los estudios monográficos mencionados, v. la referencia a éstas en obras generales como la de F. CORDÓN, *Suspensión de pagos y quiebra. Una visión jurisprudencial*, Pamplona, 1995, pp. 252-253; o la de R. SOTO VAZQUEZ, *Aspectos concursales del patrimonio del insolvente. Quiebras y concurso de acreedores*, Granada, 1995, p. 332. Respecto del procedimiento de suspensión de pagos, aparte de la expresa admisión de las mismas reconocida BELTRAN, *Las deudas*, pp. 276-278, v. J. TORRES DE CRUELLS/R. MAS Y CALVET, *La suspensión de pagos*, 2ª edición, Barcelona, 1995, pp. 154-156. También en la doctrina francesa del siglo pasado se hacía referencia a la necesidad de detraer de la masa antes de dar satisfacción a los acreedores comunes determinadas cantidades destinadas a dar cobertura a los gastos derivados de la administración de la quiebra, entre los que se enumeran la remuneración de los síndicos, los gastos del procedimiento, así como los gastos incurridos a consecuencia de la continuación de la explotación comercial. Así, v. CH. LYON-CAEN/L. RENAULT, *Précis de Droit Commercial comprenant le commentaire du Code de commerce et des Lois qui s'y rattachent suivi d'une table des textes expliqués et d'une table analytique*

resultan afectados por la insolvencia del deudor y los que han de integrarse en el procedimiento concursal para su satisfacción. El paradigma de los créditos prededucibles son las deudas de la masa: aquellos créditos surgidos con posterioridad a la fecha de declaración del concurso y en interés del mismo[2]. Su nota característica es la

---

développée, t. II, París, 1885, p. 825. Sin embargo, la técnica a la que a tal fin se recurre es la del mero privilegio general, tal y como pone de manifiesto E. THALLER, *Des faillites en Droit comparé*, t. II, París, 1887, pp. 63-64. Actualmente, se reconoce a estos créditos una preferencia general sobre todos los créditos, con la excepciones legalmente tasadas, en un intento de eludir toda tendencia personificadora de la masa concursal que tradicionalmente conoció la doctrina concursal francesa. Así, v. entre otros, ponen de manifiesto tal situación P. LE CANNU/J.M. LUCHEUX/M. PITON/J.P.SÉNÉCAL, *Entreprises en difficulté. Prévention, redressement et liquidation judiciaires*, París, 1994, pp. 745-746 y 753; G. RIPERT/R ROBLOT, *Traité de Droit commercial*, t. II, 15ª edición (realizada por P. DELEBECQUE y M. GERMAIN), París, 1996, pp. 1083-1084. En la doctrina alemana, sin embargo la definición y desarrollo del concepto de deudas de la masa es anterior. Ya en los trabajos preparatorios de la ordenanza concursal alemana de 1877 se puede encontrar una detallada exposición acerca de su contenido, función y diversos tipos existentes. Así, v. C. HAHN (ed.), *Die gesammten Materialen zu den Reichs-Justitzgesetzen. IV Band. Die gesammten Materialen zur Konkursordnung und dem Einführungsgesetz zu derselben vom 1. Februar 1877*, Berlín 1881, pp. 220-235. También de la lectura de la literatura concursal de finales del siglo pasado y principios del presente se obtiene la misma impresión, tal y como se aprecia en los manuales de J. KOHLER, *Lehrbuch des Konkursrechts*, Stuttgart, 1891, pp. 381-388 o de E. JAEGER, *Lehrbuch des Deutschen Konkursrechts*, 8ª edición, Berlín-Leipzig, 1932, pp. 129-135. Posteriormente, abundan en el desarrollo de esta construcción, entre tantos E. JAEGER/F. LENT, *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Kommentar*, B. I (§§ 1-70), 8 edición, Berlín, 1958, § 57, RdN 1, pp. 789-790; J. KILGER/K. SCHMIDT, *Konkursordnung*, 16ª edición, Munich, 1993, § 57 RdN 1, pp. 306-307; H. HEILMANN/O. KLOPP, en P. GOTTWALD (ed.), "Vorwegbefriedigung; Massekosten; Masseschulden", *Insolvenzrechts-Handbuch*, §§ 55-57, Munich, 1990, § 55 Rdn 1, p. 572. En esta visión panorámica del derecho comparado, la doctrina italiana tampoco constituye una excepción respecto del tratamiento en el concurso de las conocidas deudas de la masa. Así, para una aproximación al concepto de deuda de la masa pueden consultarse tanto en obras clásicas de carácter general como en trabajos monográficos relativos a tal cuestión. Así, v. G. BONELLI, *Del fallimento. (Commento al Codice di Commecio)*, v. II, Milán, 1923, pp. 617-619, entre las primeras y A. VITALE, *I debiti della massa nel fallimento. Individuazione delle fattispecie*, Milán, 1975, pp. 12-19 o la más reciente de G. ALESSI, *I debiti delle massa nelle procedure concorsuali*, Milán, 1987, pp. 3-10, entre las segundas. Por último, apunta la mayor exactitud del concepto de crédito prededucible frente a la noción de deuda de la masa BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 54 y 114-115, nota nº 2. Igualmente, en la doctrina italiana, v. ALESSI, *I debiti*, pp. 4-7. No obstante, en atención a los motivos que más adelante tendremos ocasión de exponer, no compartimos las consideraciones según las cuales el concepto de crédito prededucible haya de ser más amplio que el relativo a las deudas de la masa o menos comprometido que éste al objeto de dar cabida a créditos nacidos con anterioridad a la apertura del concurso (v. *infra* § 5 II). Como expondremos a lo largo de este trabajo, ambos conceptos son plenamente coincidentes.

[2] Así, esta consideración relativa a la nota de la posterioridad de estos créditos se pone de manifiesto ya en DE BENITO, *La doctrina española*, p. 140. Más recientemente, hacen hincapié en ella RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1465; BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 111-113; CORDÓN, *Suspensión y quiebras*, pp. 252-253; SOTO VAZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 332. En la doctrina italiana, insiste especialmente en tales consideraciones R. PROVINCIALI, "Partecipazioni al concorso di

extraconcursalidad, pues sólo de esta forma cabe anteponer su satisfacción a la de los créditos concursales.

En nuestro ordenamiento no existe una regulación clara y completa de los créditos prededucibles y la doctrina más autorizada, como no podía ser de otra forma, ha puesto de manifiesto tan grave carencia[3]. De ahí que la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 acometa la tarea de configurar el régimen normativo propio de tales créditos en los artículos 103 a 105[4]. En estos preceptos se señalan los créditos que pueden recibir la calificación de deudas de la masa (art. 103). A continuación, se reconoce su carácter extraconcursal, pero sus ejecuciones sobre el patrimonio insolvente quedan paralizadas hasta que la junta de acreedores determine la solución que ha de darse al concurso (arts. 104.1 y 2). Por último, en el artículo 105.2 se establece, de forma cuestionable, la posibilidad de agredir bienes especialmente afectos a la satisfacción de determinados créditos cuando falten otros en el patrimonio concursal sobre los que pueda realizarse el valor de las deudas de la masa.

2. Como acabamos de señalar, créditos prededucibles se definen por ser *ajenos al concurso*. En este sentido, podemos decir que el valor del patrimonio concursal es el resultado de restar del patrimonio del deudor el importe de éstos. El crédito prededucible se nos presenta entonces como aquél al que el ordenamiento confiere el aislamiento más intenso frente a la insolvencia preexistente. Estos créditos no habrán de quedar sometidos a los

---

creditori posteriori?", *Dir.Fall*, 1959, parte II, pp. 342 ss, pp. 343 y 350; U. AZZOLINA, *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, t. II, 2ª edición, Turín, 1961, p. 839 y, más recientemente, ALESSI, *I debiti*, p. 3. En contra de estas consideraciones se manifiesta J.M. GARRIDO, "Teoría general de la preferencia", ADC, LI, 1998, pp. 1769 ss., pp. 1795-1796 para quien las deudas de la masa no son necesariamente créditos postconcursales y pone como ejemplo de ello el crédito del acreedor que insta la apertura del concurso. Sin embargo, aunque temporalmente no se trate de un crédito postconcursal en sentido estricto, sí que es un crédito afectado por una situación de insolvencia que el acreedor ya conoce y que resulta confirmada en el momento de la declaración del concurso que él mismo insta. Si lo relevante del dato de la postconcursalidad es, como veremos seguidamente, la existencia de una situación de insolvencia conocida en el tráfico, este elemento concurre de manera indubitada en el acreedor instante y por ello, en términos valorativos, puede considerarse al crédito del acreedor instante como si de un crédito postconcursal se tratara.

[3] V., por todos, BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 24-26 y más recientemente, *id*, voz "masa de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 4197 ss., p. 4199, donde pone de manifiesto el carácter fragmentario y contradictorio de las normas relativas a las denominadas deudas de la masa en el vigente ordenamiento concursal.

[4] Al respecto, v. J.M. GARRIDO, "La reforma del Derecho concursal español. Reflexiones en torno a la «Propuesta de anteproyecto de la ley concursal» del Profesor Angel Rojo", RDBB, 64 1996, pp. 889 ss., pp. 923-924. Para la consulta de estos preceptos, así como de los que irán apareciendo a lo largo del trabajo, v. Materiales para la reforma de la legislación concursal, *Boletín de información del Ministerio de Justicia y de Interior*, suplemento al núm 1768, de 15 de febrero de 1996.

efectos propios del concurso [p.ej., paralización de las nuevas ejecuciones y suspensión de aquéllas pendientes (arts. 1173.3 y 1186-1187 LEC, en relación con el art. 1379 LEC; arts. 9 IV y V LSP, vencimiento anticipado (art. 883 C de C 1885), etc.)][5]. Asimismo, los créditos prededucibles habrán de quedar al margen de las decisiones que adopten los acreedores acerca de la explotación del patrimonio concursal (convenio, liquidación, etc.)[6]. Tal situación de inmunidad contrasta con los rigores a los que quedan sometidos los créditos concursales. Hay, sin embargo, poderosos argumentos que justifican esta particular situación. La primera razón dada es la necesidad de incentivar la concesión de nuevos créditos para financiar el concurso. La segunda, la necesidad de hacer recaer sobre los destinatarios del valor existente en el patrimonio concursal -los propios acreedores-, el coste derivado de la explotación racional del mismo. Estas serán desarrolladas seguidamente (v. *infra* II.1 y 2). A continuación examinaremos la tipología del crédito prededucible. Como veremos, ésta tiene un especial interés para determinar la procedencia de la apertura del concurso (v. *infra* III). El capítulo continuará con una sección dedicada a valorar cuál es el alcance de esta técnica (determinación de los créditos a los que ha de beneficiar, determinación de los créditos a los que ha de afectar, forma en la que habrá de realizarse sobre determinados créditos, etc.), así como al análisis de los

[5] Así lo reconoce de forma unánime nuestra doctrina. Entre tantos, v. BELTRÁN, *Las deudas*, p. 111; *id*, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, III, p. 4200; GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, pp. 68-69; GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 481-482; RAMIREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1467-1468; L. PRIETO-CASTRO, *Derecho concursal. Procedimientos sucesorios. Jurisdicción voluntaria y medidas cautelares*, 2ª edición, Madrid, 1986, pp. 66-67; CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, pp. 252-253; SOTO VAZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 332; *id*, p. 237. En sede de suspensión de pagos, por todos, v. TORRES DE CRUELLS/MAS Y CLAVET, *La suspensión*[2], p. 156.

[6] Que su satisfacción es totalmente autónoma e independiente respecto de las vicisitudes del concurso y las reglas que disciplinan el v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 185-200; *id*, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, III, p. 4200; GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 69; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 445; RAMIREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 980-981, 1465 y 1468; SOTO VAZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 237. Respecto del procedimiento de suspensión de pagos, v. J.M. SAGRERA TIZON, *Comentarios a la Ley de suspensión de pagos*, t. IV, 2ª edición, Barcelona, 1989, pp. 827-829.

problemas que plantea la escasez de recursos para estos créditos, cuestión ésta conocida como la "quiebra de la quiebra" (v. *infra* § 5).

II. La racionalidad de la prededucción.

1. Una vez declarado el concurso, el deudor se muestra al tráfico como un insolvente. Esta insolvencia constituye un obstáculo fundamental para la obtención de nuevos créditos, pues en tales circunstancias el deudor no podrá proporcionar garantías que impidan la reducción a cero del valor de los mismos[7]. No será entonces posible encontrar ningún operador en el tráfico dispuesto a conceder crédito a un insolvente, lo cual conducirá a la paralización de toda actividad posterior a la apertura del concurso[8]. El objetivo de la prededucción es eliminar este problema. A través de la prededucción se neutraliza el riesgo que afecta a las inversiones postconcursales. Ello se explica porque la prededucción recrea la situación de ajenidad frente a la insolvencia que tendría cualquier inversor que contratara una garantía. Ésta minimiza tanto el volumen de riesgo repercutido sobre tales créditos, como los efectos

[7] Constata tal situación de reducción a valor cero de los créditos postconcursales SCHWART, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 1222.

[8] En estos términos, se manifiesta en nuestra doctrina BELTRÁN, *Las deudas*, p. 46. En la doctrina alemana, sin embargo, se encuentra presente con más intensidad tal circunstancia a la hora de aproximarse a la comprensión de tales créditos. Así lo ponen de manifiesto, entre otros, JAEGER/LENT, *Konkursordnung*[8], § 57 RdN 1, p. 789; O. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, 20ª edición, Munich, 1996, p. 315; L. HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, Munich, 1992, p. 282, quien contundentemente señala que "Nadie querría contratar con un síndico, ni siquiera en casos de ejecución simultánea de las obligaciones, si tuviera que temer la pérdida de la prestación recibida o no pactaría (con aquél) la ejecución diferida de la obligación si tuviera que anticipar la satisfacción del precio sin tener la certeza de que habrá de recibir la cosa de la masa concursal". En la doctrina estadounidense, destacadamente, se manifiestan en términos análogos JACKSON, *The Logic*, p. 153; J.J. WHITE, "Efficiency Justifications for Personal Property Security", *Vand.L.Rev.*, vol. 37, 1984, pp. 473 ss., p. 488. Por su parte, en la literatura económica de carácter general pone de manifiesto el efecto inhibitorio que sobre las inversiones tiene el conocimiento en el tráfico de una situación de escasez o de limitación de recursos, H. DEMSETZ, *La economía de la empresa*, Madrid, 1997, p. 101.

devaluadores propios de la situación de insolvencia en la que se encuentra el deudor (p.ej., dilaciones en la realización del crédito, sometimiento al procedimiento abierto, etc.)[9]. Se llena, de este modo, el vacío que la apertura del concurso deja en la capacidad de crédito de éste. De ahí que la prededucción sea vista como un instrumento que facilita la obtención de los recursos precisos para sufragar el discurrir del mismo.

2. Sin prededucción no pueden, por tanto, adoptarse aquellas medidas que hacen posible una explotación racional patrimonio concursal. Esto nos lleva a formular una segunda observación acerca de la racionalidad de la misma. Ya hemos apuntado que el concurso tiene unos costes que surgen en interés de la comunidad de acreedores y que han de ser satisfechos (p.ej., la remuneración de las tareas de administración; la apertura de un procedimiento judicial; el mantenimiento, si cabe, de las inversiones acordadas realizando las contraprestaciones pactadas, etc.)[10].

---

[9] En términos similares, se manifiestan en la doctrina estadounidense, v. JACKSON, *The Logic*, p. 153; POSNER, *Economic Analysis*[4], p. 404; P.M. SHUPACK, "Solving the Puzzle of Secured Transactions", *Rutgers L.Rev.*, vol. 41, 1989, pp. 1067 ss., pp. 1114-1115. Más recientemente, también G.G. TRIANTIS, "A Free-Cash-Flow Theory of Secured Debt and Creditor Priorities", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2155 ss., pp. 2165-2167, expone con claridad el problema de infrainversión asociado a la situación concursal y la consiguiente necesidad de dotar a tales inversiones postconcursales de una preferencia en la satisfacción que sirva de incentivo para que éstas se lleven a cabo. Esta visión de la financiación de las inversiones postconcursales se sostiene en Alemania por G. FRANKE, "Wirkungen von Gläubigersicherungsrechten auf das reorganisationsverfahren", BFuP, nº 5, 1986, pp. 458 ss., p. 467. En la doctrina española, asume planteamientos similares J.M. GARRIDO, *Preferenza e proporzionalità nella tutela del credito*, Milán, 1998, p. 88.

[10] La necesidad de cubrir una serie de costes mínimos y necesarios en interés de la quiebra es reconocida desde siempre por nuestra mejor doctrina y así lo expresan, entre otros, A. BACARDI, *Tratado de Derecho mercantil de España*, t. II, Barcelona, 1840, pp. 322 y 325; GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 75 y 140-141; R. MARTÍ DE EIXALA/M. DURÁN Y BAS, *Instituciones del Derecho mercantil de España*, 9ª edición, Barcelona, 1911, pp. 517-518; F.P. RIVES Y MARTI, *Teoría y práctica de actuaciones judiciales en materia de concurso de acreedores y quiebras*, t. II, 2ª edición, Macrid, 1904, pp. 442-444; VICENTE Y GELLA, *Curso*[4], p. 737; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 974 y 1466-1467. Por su parte, la necesidad de que estos costes surjan supeditados a la realización del interés de la comunidad concursal se apunta por GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 481; BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 127-129; GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 24. En la doctrina alemana la racionalidad de financiación del procedimiento concursal constituye la justificación más extendida de la prededucción. En estos términos, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 57 RdN 2, p. 307; H.

La cuestión está ahora en determinar sobre quién ha de recaer la satisfacción de dichos costes. La aplicación de las reglas de liquidación de patrimonios nos da la respuesta: éstas exigen que, antes de asignar a cada individuo la porción de valor que le corresponde sobre una determinada masa patrimonial, se descuente de aquélla la parte proporcional del endeudamiento que pesa sobre la misma[11]. Trasladada tal reflexión al ámbito concursal, ello significa que los acreedores, antes de obtener la parte que les corresponde del patrimonio del deudor, habrán de soportar la deducción de los costes del procedimiento que se desarrolla en su interés. Serán entonces, los acreedores concursales los que, en buena lógica, asuman la satisfacción de tales créditos bajo la forma de reducción de su "cuota de liquidación" sobre el patrimonio concursal[12]. Dicha reducción se consigue a través de la prededucción, que detrae del patrimonio insolvente el importe de tales costes.

Analizada desde este prisma, la prededucción tiene, además, el efecto de limitar entre los acreedores los fenómenos de *free-riding*

HEILMANN, "Zur Abwicklung massearmer Konkurse", KTS, nº 2, 1982, pp. 181 ss., p. 182; G. PAPE, "Bevorzugung der «Neugläubiger» im masseunzulänglichen Konkursverfahren?", ZIP, nº 7, 1984, pp. 796 ss., pp. 798-799. Desde una aproximación económica insiste en que tales actuaciones han de hacerse en interés de la comunidad concursal, K. STÜDEMANN, "Die Haftung des Konkursverwalters bei Forthführung des Unternehmens", Wpg, nº 15/16, 1978, pp. 413 ss., p. 415. Tampoco es ajena a la racionalidad apuntada la doctrina italiana. Así, entre tantos, lo apuntan VITALE, *I debiti*, p. 38 y ALESSI, *I debiti*, p. 9. Por otra parte, la definición de estas actividades en términos de costes directos del concurso se viene a corresponder con la efectuada por DRUKARCZYK, BFuP 1 (1995), p. 40. Esta categoría se contrapone por el autor a la relativa a los denominados costes indirectos del concurso, que no serían otros que los que se derivarían de la errónea adopción de una determinada solución al problema concursal.

[11] Es en este sentido que con relación al crédito prededucible GARRIDO, *Garantías reales*, p. 126 afirma que los acreedores sólo tienen derecho al producto neto de la venta del patrimonio concursal. En términos similares, v. también *id*, ADC, LI, (1998), pp. 1793-1794.

[12] En estos términos, resulta significativa la opinión de JACKSON, *The Logic*, p. 156, donde apunta que los costes de los procedimientos concursales han de ser asumidos por los acreedores concurrentes al concurso en la medida en que éstos son "como los costes asociados a una operación de intermediación en la venta de una casa o como los costes de un banco de inversiones asociados con la realización de una oferta de acciones".

propios de la situación de disfrute de un bien colectivo, que en este caso es el concurso[13]. En particular, si no hubiera prededucción, los gastos de este procedimiento correrían a cargo de quienes tuvieran que asumirlos, mientras que sus beneficios habrían de aprovechar a todos los acreedores concursales sin distinción (p.ej., el acreedor instante habría de correr con los gastos de apertura del concurso o el síndico que decidiera impugnar una determinada actuación del deudor, habría de sufragar de su bolsillo los gastos resultantes de tal impugnación). La consecuencia de lo anterior es que no habría nadie interesado en asumir tales costes y, a la postre, esto terminaría perjudicando a la colectividad. Sin embargo, el automatismo de la prededucción modera estas conductas alineando el interés individual de los oportunistas y el interés colectivo del concurso. De tal exacción general sobre la totalidad de los créditos concursales no habrán de escapar ni siquiera los acreedores que tengan reconocido un derecho de ejecución separada [p.ej., garantías reales y acreedores privilegiados que gozan de tal derecho (acreedores salariales y acreedores públicos, básicamente)][14]. Si bien es cierto que, *de lege lata*, realizan el valor de sus créditos fuera del concurso, no lo es menos que éstos se benefician de determinados resultados de éste (p.ej., la conservación de los bienes del deudor, entre los que se encuentran los bienes objeto de la garantía, o aquéllos sobre los que se trabó el embargo). En tal caso, dado que tanto la extraconcursalidad de estos créditos, como la eficacia frente a terceros de las garantías reales hace inoperante el mecanismo de la

[13] Para una conceptualización del fenómeno del *free-riding* como aprovechamiento sin realizar contribución alguna de determinados recursos, v. D.G. BAIRD/R.H. GERTNER/R.C. PICKER, *Game Theory and Law*, Harvard, 1994, pp. 189 y 308. Una descripción de este tipo de conductas en el ámbito concursal es la que nos ofrece en la doctrina alemana FRANKE, BFuP 5 (1986), p. 467.

[14] Ya veremos en los capítulos sucesivos la necesidad de la inclusión de todos los acreedores, y entre ellos, éstos, en el modelo concursal aquí definido (v. *infra* § 8 II).

prededucción, se impone, *de lege ferenda*, la necesidad de ajustar la forma en que haya de producirse la contribución de estos créditos al concurso [p.ej., a través de la previsión normativa de la detracción directa de determinadas cantidades a tanto alzado en concepto de costes del mismo (v. *infra* § 5 III)].

III. Tipología de los créditos prededucibles.

1. Como apuntábamos, las deudas de la masa son el paradigma de los créditos prededucibles. Dentro de las deudas de la masa, la mejor doctrina ha distinguido entre *gastos de la masa y obligaciones de la masa*. En la primera categoría tienen cabida los *gastos de justicia y los gastos de administración del concurso*[15]. Son *gastos de justicia* los derivados de la tramitación del propio procedimiento concursal, así como de los juicios incidentales y ajenos al mismo, siempre que sean iniciados en interés de la comunidad de acreedores (p.ej., las acciones promovidas para sostener el juicio de quiebra frente a la oposición del deudor, las acciones de reintegración de la masa, etc.). Por contra, denominamos *gastos de administración del concurso* a aquellos gastos precisos para la gestión del patrimonio concursal (p.ej., los derivados de su ocupación, custodia, formación de inventario, remuneración

[15] Respecto de la existencia de estos gastos en los procedimientos concursales, surgidos a resultas de la tramitación del procedimiento concursal, en nuestra doctrina, entre otros, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 482; BELTRÁN, *Las deudas*, 132-137. También, v. GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 100; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 351. Ya en la doctrina alemana, entre tantos, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*[8], § 58 RdN 1, p. 801; W. HENCKEL, "Masselosigkeit und Masseschulden", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, pp. 169 ss, p. 172; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 58 RdN 1, p. 308; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 270. Por su parte, en la doctrina italiana se limita a constatar el carácter eminentemente procedimental de los mismos por A. BONSIGNORI, en F. GALGANO (dir.), *Trattato di Diritto commeciale e di Diritto pubblico dell'economia*, v. IX, (Il fallimento), Padua, 1986, p. 687.

de la sindicatura, etc.)[16]. En la segunda de las categorías, *las obligaciones de la masa*, quedan comprendidas todas aquellas deudas contraídas por el órgano de administración en interés de la comunidad de acreedores, que hacen posible una administración racional del patrimonio concursal[17].

Ejemplos de obligaciones de la masa podemos obtenerlos de las más diversas fuentes. Así, las obligaciones derivadas del suministro de los recursos precisos para mantener la producción constituyen el ejemplo típico de éstas (p. ej., los gastos en mano de obra, alquileres, materias primas, energía eléctrica, teléfono, etc.). Sin embargo también se incluyen los costes precisos para el mantenimiento del *goodwill* empresarial (p. ej., la renovación de un derecho de marca), o incluso, los resultantes de la responsabilidad extracontractual (p.ej., la derivada de daños ocasionados al medio ambiente en la continuación del proceso productivo)[18]. A todos estos ejemplos también podemos añadir ahora la obligación legal de prestar alimentos al deudor quebrado o concursado, así como a su familia más cercana que, a modo de subsidio compensatorio por el desapoderamiento que éste padece, habrá de satisfacerse en una cantidad variable en función del valor que pueda producirse o extraerse del concurso (v. art. 1098 C de C 1829)[19].

---

[16] Respecto de los gastos de justicia, en nuestra doctrina, por todos, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 137-147. En la doctrina alemana, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 58 RdN 2, p. 308; G. KUHN/W. UHLENBRUCK, *Konkursordnung Kommentar*, 11ª edición, Munich, 1994, § 58 RdN 1, p. 904. Ya respecto de los gastos de administración, por todos, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 148-150. En la doctrina alemana, respecto del contenido de la nueva ordenanza de la insolvencia, que al igual que para los gastos de justicia mantiene en materia de gastos de administración lo previsto en la vigente *Konkursordnung*, v. L. HÄSEMEYER, "Die Regelung der Masseverbindlichkeiten, der Masseunzulänglichkeit und des Verfahrenskostenvorschusses", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 101 ss., p. 105.

[17] Para una completa aproximación en nuestro ordenamiento a la categoría de las obligaciones de la masa, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 151-175. Las califica como "deudas de la masa" en sentido estricto, GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 100. Igualmente, apunta su peculiaridad frente a los denominados gastos de la masa SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 335-336. Respecto de la aparición de estos costes con independencia de cuál sea la solución adoptada en el concurso, v. en la literatura germana HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 273. En este mismo ámbito doctrinal, asocian tales costes a la intervención de la comunidad concursal en el tráfico, JAEGER/LENT, *Konkursordnung*[8], § 58 RdN 2, p. 803; *id*, §59 RdN 1, p. 811; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 59 1c), p. 935; HEILMANN/KLOPP, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrecht-Handbuch*, § 57 RdN 1, p. 575. En la doctrina italiana, en términos similares, aunque asociándolos alejercicio de la actividad empresarial define estas obligaciones de la masa, BONSIGNORI, *Il fallimento*, p. 687.

[18] Que el riesgo de incurrir en responsabilidad extracontractual es un coste necesario para sacar adelante los negocios del deudor sometidos a concurso lo pone de manifiesto en la literatura norteamericana, D.G. BAIRD, *Elements of Bankruptcy*, revisited edition, Nueva York, 1993, p. 220.

[19] En nuestra doctrina, sin embargo, los incluyen dentro de la categoría de gastos de administración del patrimonio concursal, GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 482; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1467. Por contra, los califica como obligaciones legales que surgen para la masa, BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 169-171. En la literatura italiana, curiosamente, AZZOLINA, *Il fallimento*, II[2], p. 891, señala que no debería incluirse en ninguna de las dos categorías y que, más bien, habría de entenderse como un mero subsidio. Por su parte, en la legislación concursal alemana, la categorización de los créditos por alimentos del deudor insolvente ha sido modificada en el texto de la nueva ordenanza concursal. Si bien el legislador de la *Konkursordnung* incluyó expresamente estas prestaciones por alimentos

2. Esta distinción entre gastos y obligaciones del concurso no goza de un valor meramente académico, sino que también tiene importancia respecto de la propia tramitación del procedimiento. Al igual que, desde el punto de vista de la eficiencia, resultaría irracional comenzar o continuar con un proyecto empresarial que no permitiera cubrir los costes generados por éste, tal juicio de irracionalidad también habrá de proyectarse respecto de aquel concurso que, bien *ab initio*, bien de forma sobrevenida, no llegase a cubrir con los recursos existentes los gastos derivados del mismo. Entonces, lo lógico será no abrir ni continuar aquellos procedimientos concursales que no dispongan de recursos suficientes para dar cobertura a los gastos de la masa[20]. Sólo así podrá garantizarse la apertura o, en su caso, la continuación racional del concurso, esto es, como si fuera una empresa que tuviera por objeto la producción de valor para los acreedores (v. *infra* § 25 I).

---

dentro de la categoría de los gastos de la masa (v. §58.3 KO), entre otros, v. HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 272; en la nueva *Insolvenzordnung* quedan éstas incluidas en la categoría de las obligaciones de la masa (v. § 55.1, 209.3 y 100 InsO). Así, v. L. HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, 2ª edición, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1998, pp. 263 y 270-271.

[20] En esta línea, la mejor doctrina concursalista española, a falta de previsión expresa en el derecho vigente, ha entendido que la insuficiencia de recursos para cubrir los gastos necesarios que exige el normal discurrir del concurso provoca la clausura, aunque sea provisional, del procedimiento. Así, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 497; RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1904-1911; VICENTE Y GELLA, *Curso*[4], p. 753 y más recientemente, BELTRÁN, *Las deudas*, p. 250. No es ésta además una solución desconocida en el derecho comparado. Así, de forma expresa el legislador alemán dispone tanto la no apertura del concurso como la paralización del mismo en circunstancias de insuficiencia de recursos para cubrir siquiera los costes devengados por éste (v. §§ 107 y 204 KO, así como en la nueva *Insolvenzordnung*, §§ 26 y 207). Aunque referido a la *Konskursordnung*, respecto de tales previsiones, entre otros, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], §107 RdN1-2, p. 454, así como § 204 RdN 1, p. 582; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 141-143, 163 y 166-167. Ya respecto de la nueva ordenanza concursal alemana, v. por todos B. KÜBLER, "Die Behandlung massearmer Insolvenzverfahren nach neuem Recht", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (Hrsg), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 735 ss., RdN 3-13, pp. 736-739; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 271.

§ 5. El valor de la prededucción.

I. Prededucción vs. preferencia.

La prededucción permite que la satisfacción de los créditos que se benefician de ella preceda a la de aquéllos otros integrados en la comunidad concursal. Esto no quiere decir, sin embargo, que la prededucción pueda ser definida como una forma de preferencia y, en concreto, como un privilegio[21]. Lo distintivo de la preferencia es que sirve el interés particular de un determinado acreedor. *La prededucción, por contra, sirve el interés general de todos los acreedores, sirve al concurso.* A diferencia de lo que sucede con cualquier forma de preferencia, la prededucción no proporciona al crédito un valor en función de las que pudieran ser las preferencias de los acreedores frente al riesgo de insolvencia. *La prededucción es un instrumento de naturaleza concursal que protege el valor de los créditos postconcursales frente a una insolvencia manifiesta.* Esta naturaleza netamente concursal es la que determina que su intensidad y su efectividad se encuentren en una relación de directa proporcionalidad respecto del pasivo del deudor: a mayor pasivo, mayor será la protección conferida por la prededucción. Igualmente, su condición concursal hace que la prededucción sólo resulte eficaz en el concurso abierto. Fuera de éste -v.gr., en el supuesto de clausura del procedimiento en cuestión-, su virtualidad será nula[22].

---

[21] En la doctrina española, significativamente v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 103-113; GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1789-1790. En contra, de forma confusa, v. GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 96; y también, aunque esta vez desde planteamientos escasamente atendibles, J.A. ALVAREZ CAPEROCHIPI, *El Registro de la Propiedad y el sistema de preferencias crediticias*, Granada, 1995, pp. 211-212. Las consideraciones relativas a la singularidad de la prededucción se reiteran en la doctrina alemana, más familiarizada tradicionalmente con la categoría de los créditos prededucibles o deudas de la masa. Así, se manifestaba en estos términos JAEGER, *Lehrbuch*[8], p. 129 y más recientemente insiste en ello L. HÄSEMEYER, "Die Gleichbehandlung der Konkursgläubiger", KTS, nº 4, 1982, pp. 507 ss., pp. 539-540. También en la doctrina italiana, v. ALESSI, *I debiti*, pp. 30-31.

[22] La eficacia estrictamente concursal de la prededucción lo pone de manifiesto en nuestra doctrina con meridiana claridad BELTRÁN, *Las deudas*, p. 259; GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1789 y1791. Igualmente destaca Beltrán que la precedencia en la satisfacción que se asocia a estos créditos es una consecuencia inmediata de su carácter extraconcursal y no de la concurrencia de forma alguna de

II. El ámbito de la prededucción.

1. Como acabamos de ver, la prededucción es una herramienta concursal eficiente porque hace posible una explotación racional del patrimonio del deudor: es un coste para los acreedores del que éstos obtienen mayores beneficios. Ello explica que cualquiera de los acreedores se encuentre en disposición de aceptar en un hipotético contrato la cesión de valor que la prededucción representa. Por tal razón, la prededucción ha de ser valorada de forma positiva[23]. No obstante, dicha valoración está sujeta al respeto de un límite: *que la prededucción esté al servicio del interés de todos los acreedores.* Precisamente, las mayores disfunciones de la prededucción surgen cuando ésta se destina a privilegiar, y por tanto, a actuar en interés singular de determinados créditos concursales [p.ej., los salarios atrasados de los trabajadores de los seis meses anteriores a la apertura del concurso (v. art. 283.4 ALC 1983)][24]. Son éstas las situaciones que llevan a

---

privilegio, *ibid*, pp. 112-113. La relación entre valor de la prededucción y pasivo concursal la apunta ya en la doctrina alemana, desde planteamientos de naturaleza económica, FRANKE, BFuP, 5 (1986), p. 467.

[23] Así, llega a intuir en la literatura alemana de corte más clásico el carácter facilitador del concurso de la prededucción W. HENCKEL, "Emphelen sich geseztliche Maßnahmen zur Reform der Mobiliarsicherheiten?", *Verhandlungen des Einhundfünfzigsten deutschen Juristentages*, B. II (Sitzungsberichte), Teil O, Munich, 1976, pp. 9 ss., pp. 23-24. No obstante, ya en el análisis de eficiencia al que T.H. Jackson somete a la ordenación concursal estadounidense, juzga éste a la prededucción como una institución sensata. Así, v. JACKSON, *The Logic*, p. 153. Por su parte, más recientemente sostiene la eficiencia de la priorización de estos créditos postconcursales sobre el endeudamiento preconcursal cuando éste limita a las necesidades de financiación que plantea la realización de la solución eficiente al dilema concursal, TRIANTIS, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2166-2167.

[24] Entre nosotros, constata las disfunciones derivadas de una extensión infundada del concepto de deuda de la masa a créditos nacidos con anterioridad a la apertura del concurso GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3588-3589; *id*, ADC, LI, (1998), pp. 1797-1798. Igualmente, en la doctrina estadounidense v. TRIANTIS, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 2166. No obstante, de vuelta al ordenamiento concursal patrio y en contraste con lo anterior, también en los estudios relacionados con la protección de los créditos salariales se observa con claridad la apuesta por el recurso fácil a la prededucción para privilegiar artificialmente la satisfacción de determinados créditos salariales afectados por la situación de insolvencia. Así, a modo de ejemplo, v. M. PÉREZ PÉREZ, *La protección legal de los trabajadores en los supuestos de insolvencia del empleador*, Barcelona, 1980, pp. 86-87. Sin embargo, pone de manifiesto la incorrección de tal técnica, a pesar de su evidente eficacia protectora, B. RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios del crédito salarial*, Madrid, 1984, p. 70. Del mismo modo M.A. NARVAEZ BERMEJO, "Puntos críticos sobre las garantías del privilegio salarial: aspectos

la doctrina a destacar la falta de coincidencia entre el ámbito objetivo de la técnica de la prededucción, en principio ilimitado, y el correspondiente a las deudas de la masa, como endeudamiento surgido a raíz de la declaración de concurso[25]. Sin embargo, ésta es una utilización de la prededucción que nosotros no podemos compartir. Y ello en atención a dos argumentos: el primero de ellos es el relativo a la *dilución de la eficacia de la prededucción* [v. *infra* a)]; el segundo, el segundo argumento revela *una paradoja: la solución que pretende beneficiar a determinados acreedores, termina perjudicándolos* [v. *infra* b)].

a) El argumento de la dilución se vincula a una circunstancia ya apuntada: *la diferente racionalidad subyacente a la prededucción y a las diversas formas de preferencia*, y más concretamente, a la correspondiente *a los privilegios*. Efectivamente, en el apartado anterior señalamos que la prededucción proveía a los acreedores postconcursales de una protección eficaz frente a la insolvencia manifiesta del deudor y trasladaba sobre los acreedores concursales los costes derivados del mismo. Sin embargo, al

---

sustantivos y procedimentales en los juicios concursales", AL, nº 13, 1993, pp. 249 ss., pp. 253-254 advierte contra los peligros derivados de cierta tendencia constatada en los ochenta en la jurisprudencia del Tribunal Supremo de calificar de deudas de la masa las indemnizaciones por cese derivadas de la ocupación de los bienes de la empresa declarada en quiebra. Para la consulta del contenido del texto prelegislativo, v. Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, Centro de publicaciones del Ministerio de Justicia, Madrid, 1983.También se puede consultar en el número extraordinario que sobre la reforma del Derecho concursal publicó la RFDUCM, 8 (1985), pp. 279-357.

[25] V. *supra* nota nº 1. Asume este tipo de planteamientos a propósito del frustrado Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 y más concretamente, de lo dispuesto en su art. 283, entre otros, A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Las opciones del Anteproyecto de Ley Concursal", *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley concursal*, RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 89 ss., pp. 117-118. Reciementemente, constata la persistencia de este tipo de consideraciones de clara raigambre germánica, BELTRÁN, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, III, pp. 4199-4200. Para una referencia a tal fenómeno en la vigente ordenanza concursal alemana, v. *infra* nota nº 26. Igualmente, en la legislación concursal italiana y por lo que se refiere al procedimiento de administración extraordinaria, es también clara la tendencia del legislador a privilegiar determinados créditos preconcursales, entre los que en ocasiones se encuentran los laborales, a través del mecanismo de la prededucción. Así, pone de manifiesto lo que considera una desatinada ampliación de la categoría de las deudas de la masa ALESSI, *I debiti*, pp. 238, 242-247 respecto del planteamiento del problema *in genere*, e *id*, pp. 253-257. Para una enumeración de las mismas, v. GARRIDO, *Preferenza*, p. 187.

utilizar la prededucción con el objeto de privilegiar a determinados créditos concursales se rompe el planteamiento anterior. La prededucción se destina a tutelar los intereses de algunos acreedores (en nuestro ejemplo, el interés de los trabajadores en obtener una pronta e íntegra satisfacción de sus créditos). Tal perversión de la prededucción multiplica entonces el número de créditos objeto de protección. *Con esto, la eficacia de la prededucción resulta mermada al diluirse su fuerza entre los nuevos sujetos que se benefician de la misma.* Y eso no es todo. En lo sucesivo dicha pérdida de eficacia será anticipada en el tráfico. Ello debilitará la fuerza de la prededucción como garantía de los créditos postconcursales y provocará la inhibición de las inversiones en el concurso. Igualmente, aumentará el riesgo de colapso del mismo a resultas del reparto de los recursos que integran el patrimonio concursal entre un sinfín de créditos prededucibles. En el peor de los casos, puede llegar incluso a frustrar la consecución de la solución acordada para el concurso (p.ej., la reorganización). De lo anterior, resulta evidente que la utilización perversa de la prededucción incide de forma negativa en el correcto funcionamiento de este procedimiento. Por tal motivo ha de ser rechazada.

Semejante circunstancia ha sido singularmente puesta de manifiesto por la doctrina alemana. Precisamente en la antigua ordenanza concursal (*Konkursordnung*), se introdujo la consideración de créditos prededucibles respecto de determinados créditos salariales y fiscales que claramente no atendían a la racionalidad de incentivar el crédito postconcursal. Esto lo ponía de manifiesto el hecho de que se tratase de créditos nacidos con anterioridad a la fecha de apertura del concurso y que no surgieran en interés de la comunidad de acreedores (§ 59 I.3 KO)[26]. Tal

[26] Para una exposición detallada de la situación apuntada en texto surgida al calor de la reforma introducida por *Konkursausfallgeldgesetz* de 17.7.1974 , v. J. KILGER, "Der Konkurs des Konkurses", KTS, nº 3, 1975, pp. 142 ss., pp. 152-155 y, con posterioridad, *id*, "Problematische «Masseschulden»", NJW, nº 6, 1980, pp. 271 ss., pp. 271-273, donde apunta el autor, además, la razón de la utilización de esta técnica en términos de realización de una determinada política social. Igualmente, v. H. ARNOLD, "Probleme einer Konkursreform", *Rpfleger*, nº 10,1977, pp. 385 ss., pp. 388-390. Más recientemente, v. también HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 267-269; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 59, RdN 1 a), p. 934, respecto de su definición como falsas obligaciones de la

extensión de la prededucción fue criticada desde amplios sectores doctrinales por los efectos perniciosos que ocasionaba, entre los cuales se encontraba el efecto "rebote" de impedir numerosas aperturas de concursos por falta de masa suficiente para cubrir tal endeudamiento[27]. De ahí la apuesta de la reciente reforma por la reducción de la prededucción a sus términos naturales, eliminando buena parte de estos créditos prededucibles que no se ajustaban la racionalidad señalada (v. § 55 InsO)[28].

b) Como anticipábamos, el segundo argumento para rechazar tal utilización pervertida de la prededucción no es otro que la *paradoja* que genera. Al emplearse ésta *como si de un privilegio se tratara, se redistribuye valor entre los acreedores*. La prededucción dota a los créditos de más valor que los privilegios y, a primera vista, puede parecer que se logra proteger con más intensidad a aquellos acreedores económicamente más débiles (p.ej., los trabajadores)[29]. Esto, sin embargo, no es más que un espejismo. Como la devaluación que impone la prededucción responde al interés de determinados acreedores -p.ej., los acreedores salariales-, los demás habrán de reaccionar de forma negativa frente a ella. Tal circunstancia

---

masa o *unechte Masseschulden*, así com, *id*, RdN 15, pp. 969-992, para una detallada enumeración de los créditos laborales amparados en tal categoría. Para una exposición más resumida de tal elenco, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 59, RdN 5, pp. 324-331.

[27] Constatan este problema, entre tantos, KILGER, KTS, 3 (1975), pp. 142-145; ARNOLD, *Rpfleger*, 11 (1977), pp. 388-390.

[28] En términos críticos respecto de estas falsas obligaciones de la masa entre otros, v. KILGER, 3 (1975), p. 164; NJW 6 (1980), pp. 271-272; H. HEILMANN, "Zur Insolvenz des Unternehmens und ihre Folgen", KTS, nº 4, 1976, pp. 253 ss., p. 260; HENCKEL, *Einhundert Jahre KO*, pp. 172-176; H. HASNISCH, "Zur Reformbedürftigkeit des Konkurs- und Vergleichsrecht", ZZP, vol. 90, 1977, pp. 1 ss., pp. 16-18; HÄSEMEYER, KTS, 4 (1982), p. 539; *id*, *Insolvezrecht*, pp. 268-269; G. PAPE, "Bevorzugte Befriedigung bei Masseinsuffizienz", NJW, nº 21, 1992, pp. 1348 ss., p. 1349. El cambio de perspectiva que respecto de estas cuestiones introduce el nuevo texto normativo es puesto de manifiesto tanto en su fase de elaboración, v. significativamente, HÄSEMEYER, en LEIPOLD (ed.), *Insolvezrecht im Umbruch*, p. 103; como ya respecto del texto definitivo. Así, para una primera aproximación, v. JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], pp. 315-316, en relación con pp. 206-209. En una formulación más elaborada encuadra la supresión de estas "falsas" deudas de la masa en el proceso de recorte de los privilegios que experimenta la nueva ordenación concursal D. ECKARDT, "Die Feststellung und Befriedigung des Insolvenzgläubigerrechts", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e. V. (eds.), *Kölner Shrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 579 ss., RdN 8, p. 582. Por su parte, pone de manifiesto la subsistencia aún de alguna "falsa" deuda de la masa HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 261, al recordar las previsiones del §123.2.1 InsO para los créditos salariales incluidos en el *Insolvenzplan*.

[29] Constata y critica este "uso alternativo" de la prededucción para salvar las deficiencias de los privilegios GARRIDO, RDBB, 64 (1996), p. 923, aunque lo hace desde una comprensión redistributiva del concurso. Con posterioridad reitera sus críticas en *id*, *Preferenza*, pp. 88-89; *id*,

será entonces anticipada y descontada en el tráfico y conducirá, finalmente, al incremento del coste del crédito. Dicho incremento impedirá, a su vez, que adquieran este recurso quienes más lo necesitan: aquellos sectores de la población menos favorecidos económicamente. De este modo, la utilización redistributiva de la prededucción termina perjudicando a aquéllos a los que inicialmente pretendía proteger. Este paradójico y pernicioso resultado constituye, a nuestro juicio, un motivo bastante para rechazarla.

3. Tomando como punto de referencia el límite señalado, *la posibilidad que tienen los créditos prededucibles de ejecutar bienes del patrimonio concursal no puede ser invocada para poner en tela de juicio la eficiencia de esta técnica.* El hecho de que estos acreedores puedan ejecutar bienes integrados en el patrimonio del deudor u obligar a síndicos e interventores a liquidar bienes concursales para su satisfacción no es más que una muestra de la protección que brinda la prededucción a tales créditos[30]. Pretender entonces moderar tal extraconcursalidad para salvaguardar una determinada solución –p.ej., la reorganización del patrimonio insolvente-, no nos parece aceptable (sin embargo, v. art. 104.2 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, que establece la paralización de las ejecuciones de estos créditos durante el periodo durante el que se proceda a la determinación de la que sea la solución al concurso)[31]. En tales circunstancias los órganos de administración del concurso tienen en sus manos la posibilidad de limitar en el contrato los efectos perniciosos que

ADC, LI, (1998), p. 1797; *id, Garantías reales*, p. 127.

[30] Por todos, respecto de la primera de la facultades enunciadas en texto, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 231-232. Respecto de la segunda, *ibid*, pp. 198-199.

[31] Así lo constata GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 924. También, v. G. AGUILERA ANEGÓN, *El Anteproyecto de Ley Concursal y el Registro de la propiedad. (Borrador del Anteproyecto de 1995)*, Madrid, 1997, p. 105.

pueden resultar de la exigibilidad inmediata de estos créditos (p.ej., pactando el aplazamiento del vencimiento de la obligación). Entender lo contrario e imponer la paralización de las acciones ejecutivas a los créditos prededucibles altera de manera injustificada lo contratado por las partes y *defrauda las expectativas puestas en su inmediata exigibilidad.* Ésta es, precisamente, la razón que ha llevado al legislador alemán a excluir de la regla de paralización de ejecuciones a buena parte de los créditos prededucibles [v.gr., a los créditos surgidos de contratos sinalagmáticos pendientes de ejecución, así como a los contratos de duración confirmados por el *Insolvenzverwalter* (v. § 90 II 1 y 3 InsO)][32]. Aclarado lo anterior, si deducidos los costes derivados del concurso no hay recursos suficientes para acometer una determinada solución, v.gr., la reorganización, el deudor y los acreedores deberán optar por un proyecto alternativo, que se ajuste al valor existente en el patrimonio de éste (p.ej., la venta de la empresa a un tercero).

4. Ha de hacerse ahora una alusión a la cuestión de la asunción irracional de nuevo endeudamiento por el órgano de administración del concurso. Es sabido que ésta puede frustrar la consecución de la solución que se había acordado entre deudor y acreedores. Como sucede con cualquier gestor de recursos ajenos, el órgano de administración del concurso tiene que realizar el interés de su principal -la comunidad de acreedores-, que se concreta en explotar de modo racional el patrimonio concursal. De ello dependerá el valor final que tengan los créditos en el concurso[33]. Sin

[32] Para una amplia exposición de la racionalidad de tales preceptos consultar los trabajos preparatorios recogidos en Bundesministerium der Justiz (ed.), *Referententwurf Gesetz zur Reform des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, B, 92-93. Frente a esto, ponderó en su día las bondades de la regla de paralización de las ejecuciones W. UHLENBRUCK, "Grundzüge des Entwurfz einer neuen Insolvenzordnung. Diskussions-Entwurf eines Jahrhundertgesetzes oder wirtschaftspathologische Utopie?", BB, nº 7, 1989, pp. 433 ss., p. 437.

[33] Que los síndicos han de realizar en interés de los acreedores concursales aquellas inversiones que

embargo, el comportamiento racional de aquél, que le lleva a actuar persiguiendo su propio interés y no el de la comunidad concursal, hace surgir los *problemas de agencia* propios de toda relación principal-gestor[34]. Así, esta falta de alineación de intereses puede inducir al órgano de administración a apropiarse de valor en perjuicio de los acreedores o a inhibirse de acometer operaciones valiosas en beneficio éstos[35]. En el primero de los supuestos se encuadran todos los fenómenos de utilización del patrimonio concursal en su propio interés (p.ej., la confirmación de un contrato pendiente de ejecución con el propósito de beneficiar a la parte *in bonis*, a la sazón amigo o familiar). En el segundo de los supuestos tiene cabida la pasividad de éste en la realización de proyectos ventajosos para los acreedores a la vista de los costes que, en términos de búsqueda, negociación, tiempo, preocupaciones, responsabilidad, etc., dicha actividad conlleva. En este orden de cosas, dado que tales conductas egoístas del órgano de administración podrían llegar a frustrar la solución dada al concurso, se hace preciso introducir algún incentivo que propicie *la alineación entre el interés particular de los gestores y el correspondiente a la comunidad de acreedores*. Como ejemplo, podemos aquí mencionar *la acción de responsabilidad* por aquellas actuaciones que pudieran haber dañado el interés de ésta (v. arts. 1077 C de C 1829 y 1365 LEC y, en el derecho proyectado, v. art. 41 PALC 1995). Junto a este incentivo negativo, existe otro positivo: *la determinación de la retribución del órgano de*

---

ex ante arrojen un valor neto positivo lo pone de manifiesto en la doctrina norteamericana BAIRD, *The Elements*, p. 115. En la doctrina alemana y desde una comprensión económica del problema, también v. K. STÜDEMANN, "Der Konkursverwalter als Unternehmer", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1977, pp. 401 ss, p. 408; *id.* Wpg 15/16 (1978), p. 417.

[34] Respecto de una definición de las situaciones de agencia, así como de los costes que éstas generan, v. el ya clásico artículo de JENSEN/MECKLING, *J.Fin.Ec.*, 3 (1976), pp. 308-309.

[35] *Ibid*, p. 313.

administración en proporción al volumen final de activo partible entre los acreedores. Al conferirse a éste la posibilidad de maximizar su retribución en función del valor creado a partir del patrimonio concursal se hacen confluir en una misma dirección aquellos intereses que podían actuar en sentidos contrapuestos[36].

III. La distribución de los costes del concurso.

1. La prededucción, como técnica de financiación del concurso que es, *ha de gravar a todos aquellos créditos que obtienen algún beneficio de éste procedimiento*. Quedan, evidentemente, excluidos de tal gravamen los titulares de un derecho de separación *ex iure dominii*, puesto que carecen de un interés inmediato en el mismo[37]. Tal exacción se proyecta entonces tanto sobre los créditos ordinarios como sobre los privilegiados, en sus muy

[36] Es esta una solución que aunque ausente en nuestro ordenamiento, sí que se ha podido encontrar en el derecho comparado. A modo de ejemplo, podemos aquí mencionar lo dispuesto en el § 63 InsO que prevé la determinación de la cuantía de la satisfacción del *Insolvenzverwalter* en función del "valor de la masa concursal tiempo de la terminación del procedimiento". La búsqueda a través de tal solución de la alineación o confluencia de la actuación del órgano de administración del concurso con el interés de los acreedores es puesto de manifiesto por M. BALZ, "Die Ziele der Insolvenzordnung", en Arbeitkreis für Insolvenz- und Sshiedgerichtswesen e. V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 3 ss., RdN 61, p. 20. No obstante, con anterioridad ya la Ley chilena nº 18.715 de 28 de octubre de 1982, que modifica la Ley de quiebras y fija su nuevo texto ya preveía en el art. 35 la posibilidad de que la remuneración de los síndicos, a falta de aceptación por parte de la junta de las cantidades por éstos propuestas o de no pronunciarse sobre éstas, hubiera de deteminarse de forma proporcional "al monto de los ingresos que se produzcan en la quiebra" de acuerdo con una escala decreciente de valor sobre los distintos tramos de valor en que resulta dividido el activo concursal. Así, se apunta que la remuneración será "sobre la parte que exceda de 0 y no sobrepase de 50.000 U.F., 1,50 %. Sobre la parte que exceda de 50.000 y no sobrepase las 150.000 U.F., 1,00%, etc". Por lo que respecta al derecho proyectado en nuestro país, sin especificar cuál sea el punto temporal de referencia que haya tomarse en consideración, v.gr. a la apertura o al cierre del concurso, en el art. 40.2 PALC de 1995 se fija la retribución de la sindicatura en atención a dos variables una de las cuales es la cuantía del activo.

[37] Que tales titulares de un derecho de separación *ex iure dominii* ejercitan no una pretensión acreedora alguna, sino propiamente un derecho dominical es puesto de manifiesto por BELTRÁN, *Las deudas*, p. 111, nota nº 7. A su vez, apunta expresamente el no sometimiento de estas pretensiones patrimoniales al gravamen que introduce la prededucción, GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 95.

diversas manifestaciones: créditos singularmente privilegiados, créditos con privilegio especial y créditos con privilegio general. Asimismo, entendemos que también habrán de resultar gravados por la prededucción los créditos asegurados mediante garantías reales. Sin embargo, en principio, este gravamen será sólo parcial[38]. Siguiendo la regla antes enunciada, los titulares de un derecho real de garantía sólo contribuirán a sufragar los costes surgidos en su propio beneficio; éstos son los costes derivados de la administración y conservación del bien objeto de dicha garantía[39]. Tal limitación se debe a que la satisfacción de estos créditos se encuentra asegurada sin necesidad de participar en el concurso (v. arts. 918 y 919 C de C 1885). La afección del bien objeto de la garantía proporciona al acreedor una facultad directa e inmediata de realización del crédito sobre éste (*ius distrahendi*), que goza de reconocimiento concursal[40]. No está, entonces, justificado hacer contribuir a estos acreedores en los mismos términos que otros -p.ej., los comunes-, a los que sí beneficia la explotación racional del patrimonio concursal[41]. Cuando, a pesar de lo dicho, se legitima la satisfacción de cualquier crédito

[38] Expresamente, respecto de la posibilidad de gravar directamente bienes sujetos a la realización de créditos con privilegio especial BELTRÁN, *Las deudas*, p. 236; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 338. Sin embargo, expone con rotundidad la imposibilidad de realizar estos créditos prededucibles sobre los bienes afectos a la satisfacción de créditos asegurados mediante un derecho real de garantía, v. BELTRAN, *Las deudas*, pp. 239-241.

[39] Defiende también esta solución en su informe acerca de los procedimientos concursales el Fondo Monetario Internacional. Así, v. INTERNATIONAL MONETARY FUND. LEGAL DEPARTMENT, *Orderly & Effective Insolvency Procedures. Key Issues*, Washington, 1999, p. 48.

[40] Respecto de la eficacia del *ius distrahendi*, por todos, v. L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. III, (Las relaciones jurídico-reales. El registro de la propiedad. La posesión), 4ª edición, Madrid, 1995, pp. 99-100; V. GUILARTE ZAPATERO, Comentario al art. 1858 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1861 ss., p. 1862. No obstante, ello no ha sido óbice para que en el modelo francés se haga primar a los créditos prededucibles sobre las garantías hipotecarias. Así lo constatan de forma crítica, RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], p. 1088.

[41] En la literatura estadounidense BAIRD, *The Elements*, pp. 9-10 afirma con contundencia que quienes han de cargar con el peso más importante de los costes generados por el concurso son los acreedores que mayores beneficios obtienen de la apertura del procedimiento concursal y, entre ellos, especialmente los acreedores comunes.

prededucible sobre los bienes objeto de garantía (v. art. 105.2 PALC), se expropia valor a los acreedores garantizados en beneficio de aquéllos[42]. Ya veremos en el capítulo siguiente los efectos perniciosos que tiene tal redistribución de valor realizada en perjuicio de las garantías reales (v. *infra* § 7 I). Volviendo a la cuestión principal, la contribución de los créditos garantizados a los gastos del concurso habrá de excluirse en dos supuestos: en primer lugar, cuando los bienes se encuentren en posesión del acreedor beneficiado de la misma (p.ej., la prenda), pues, en ese caso, no se genera coste alguno; y en segundo lugar, cuando el acreedor garantizado se vea obligado a mantener el bien objeto de la garantía en el patrimonio concursal en interés de los restantes acreedores (v. *infra* § 8 II); en tal supuesto, quienes se beneficien de tal decisión -fundamentalmente, los acreedores ordinarios-, serán quienes habrán de pechar con los costes adicionales que representa el mantenimiento del bien en el patrimonio del deudor durante el desarrollo de la solución maximizadora. Sin embargo, de optar voluntariamente por la realización de la garantía en el concurso, también serán por cuenta de los acreedores garantizados los gastos resultantes de dicha ejecución. Los restantes costes, en la medida en que, en principio, no redundan en su directo interés, no habrán de poder ser realizados sobre su crédito[43].

---

[42] En términos similares, v. BALZ/SCHIFFMAN, *J.Int.Bank.Fin.L*, II (1996), p. 69. Sin embargo, en nuestro ordenamiento, acepta esta fórmula de contribución a la satifacción de los prededucibles GARRIDO, RDBB 64 (1996), pp. 925-926.

[43] En la lógica redistributiva de hacer partícipes a los acreedores garantizados de las pérdidas del concurso, ya abogaban por la extensión a los mismos de determinados costes del concurso U. DROBNIG, "Emphelen sich geseztliche Maßnahmen zur Reform des Mobiliarsicheiten?", *Verhandlungen des 51. Deutschen Juristentages*, B. I (Gutachten), München, 1976, Teil F, pp. 7 ss., p. 36; ARNOLD, Rpfleger 11 (1977), p. 394; W. HENCKEL, "Die Verbindungen des Sanierungsverfahrens zum Konkursverfahren", ZIP nº 12, 1981, pp. 1296 ss, p. 1301; R. STÜRNER, "Aktuelle Probleme des Konkursrecht", ZZP, nº 94, 1981, pp. 263 ss., pp. 273-274; UHLENBRUCK, BB, 7, (1989), p. 436. Sin embargo, desde planteamientos más aceptables para nuestra comprensión del concurso, se limitan a exigir la contribución de los acreedores garantizados –y muy especialmente de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten*- a la cobertura de los costes que la realización de sus créditos genera al

2. La participación en los costes del concurso habrá de hacerse también extensiva a los créditos salariales, así como a los créditos públicos que gozan de un derecho de ejecución separada en el mismo (arts. 32.5 ET y 129.3 LGT). Y ello, con independencia de que pueda corresponderles una preferencia superior, incluso, al crédito garantizado (v. arts. 32.1 y 2 ET, respecto del llamado superprivilegio del crédito salarial y del crédito salarial refaccionario). Como sabemos, la contribución a los costes del concurso no es tanto una cuestión de "conflicto de preferencias", como de financiación del concurso abierto y del que se obtiene un provecho en términos de

---

concurso, entre otros, J. DRUKARCZYK, "Kreditsicherheiten und Insolvenzverfahren", ZIP, nº 4, 1987, pp. 205 ss., p. 216; *id*, "Insolvenzrechtsreform: Reformkonzeptionen und aktueller Stand", DBW, nº 52, 1992, pp. 161 ss., p. 172; M. OBERMÜLLER, "Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform auf Kreditgeschäft und Kreditsicherheiten", Teil II, WM, nº 42, 1994, pp. 1869 ss., p. 1874; H.G. LANDFERMANN, "Die Rechsstellung der dinglich gesicherten Gläubiger im künftigen Insolvenzverfahren", KTS, nº 3, 1987, pp. 31 ss., pp. 40-41; *id*, "Der Ablauf eines künftigen Insolvenzverfahrens", BB, nº 33, 1995, pp. 1649 ss., pp. 1655-1656; *id*, "Zur Gestaltung und Formulierung der Insolvenzordnung", en W. GERHARDT/U. DIEDERISCHEN/B. RIMMELSPACHER/J. COSTEDE (eds.), *Festschrift für W. Henckel zum 70. Geburtstag am 21. April 1995*, Berlín-Nueva York, 1995, pp. 515 ss., p. 527. Entonces, sólo en el supuesto de que se trate de bienes no integrados en el patrimonio concursal y realizables fuera del concurso habrían de quedar fuera de tal gravamen en la medida en que no ocasionan directamente costes al concurso (*Kostenverusachungsprinzip*). Destacadamente, al respecto, v. D. RÜMKER, "Die Kreditwirtschaftlichen Aspekten der neuen InsO", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 135 ss., pp. 143-144; P. GOTTWALD/J.ADOLPHSEN, "Die Rechtsstellung dinglich gesicherter Glaübiger in der Insolvenzordnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 805 ss., RdN 91, p. 831. Esto es lo que en el modelo de la nueva ordenanza concursal alemana sucede por regla general con la prenda (v. § 173 InsO). No obstante, una solución parecida a la expuesta en el texto ha sido la que el legislador alemán ha establecido en los supuestos de realización por el órgano de administración del concurso de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten* (v. §§ 166-172 InsO). Así se desprende de lo apuntado al respecto por W. UHLENBRUCK, "Zum Regierungs-Entwurf einer Insolvenzordnung und dem Entwurf eines Einführungsgesetz", KTS, nº 4, 1992, pp. 499 ss.,p. 506; F. EBBING, "Gläubigerbanken und der Unternehmenskrise", KTS, nº 3, 1996, pp. 327 ss, pp. 330 y 336; R. BAUDREXL, "Grundzüge des Insolvenzrechts", JuS, nº 8, 1996, pp. 691 ss., p. 701; H. PRÜTTING, "Der Insolvenzplan im japanischen und deutschen Recht", *Festschrift für W. Henckel zum 70. Geburtstag am 21. April 1995*, Berlín-Nueva York, 1995, pp. 669 ss, p. 670; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 256-257. Algo similar sucede también con la realización de las garantías inmobiliarias a resultas de la nueva la nueva redacción que la *Insolvenzordnung* da al §10.1.1ª) ZVG; así v. RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, pp. 144-145; P. GOTTWALD, "Die Rechtsstellung dinglich gesicherter Gläubiger", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 197 ss., pp. 204-205; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 254-255.

incremento del valor del patrimonio concursal[44]. A pesar de lo que a primera vista pudiera parecer, este provecho lo obtienen tales acreedores aun cuando realicen sus créditos al margen del concurso (v.gr., embargando bienes que luego habrán de servir a la satisfacción de sus créditos). Como ya hemos tenido ocasión de exponer al tratar de las garantías reales, la administración de este procedimiento asume las tareas de conservación y gestión de los bienes en cuestión y permite, así, que el acreedor salarial o el acreedor público puedan realizar sus créditos sobre el valor de los mismos sin que éstos experimenten ninguna reducción. Entonces, también aquí tiene pleno sentido exigir la contribución de estos acreedores a la cobertura de los gastos de administración y conservación del patrimonio concursal que se concreten sobre los bienes realizados. Sin embargo, al tratarse de una ejecución extraconcursal en manos de los acreedores no vendrán obligados a cubrir gasto de ejecución alguno, pues, es evidente, que ésta no habrá de generar ningún coste para el concurso.

3. Ahora bien, tal y como acabamos de ver, tanto los titulares de garantías reales, como de privilegios procesales realizan el valor de sus créditos al margen del procedimiento concursal. Esto dificulta de manera extraordinaria la exacción de su participación en los costes del mismo.

---

[44] En contra, v. SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 338, quien se ampara en ésta para sostener la no sujeción de tales créditos salariales "superprivilegiados" al concurso adoptando así una solución muy cercana a la que ofrece el ordenamiento concursal francés, en el cual, los créditos salariales de los sesenta dias anteriores a la apertura del procedimiento de *redressement* o de *liquidation* así como los correspondientes a las indemnizaciones por periodos vacacionales pagados como créditos "superprivilegiados", se satisfacen con preferencia incluso sobre los créditos privilegiados posteriores a la apertura del concurso, (v. art. 40 L. nº 85-98, de 25 de enero de 1985, en la redacción dada por la L. nº 94-475 de 10 de junio de 1994, así como los artículos L. 143-10 y 143-11 del Código de trabajo). Así, por todos, v. LE CANNU/LUCHEUX/PITRON/SÉNÉCHAL, *Entreprises en difficulté*, pp. 753-754 y 811-813; RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], p. 1088. En nuestra jurisprudencia, mantiene la "preferente" satisfacción de un crédito privilegiado del art. 32.3 ET sobre las deudas de la masa la STS 25.I.1995 (Ar. 341), fundamento jurídico 4º.

Igualmente, contribuye a dificultar ésta, la propia eficacia *erga omnes* de las garantías reales, que, en línea principio, confiere al acreedor garantizado un derecho de exclusiva sobre el valor del bien e impide que se satisfagan sobre él cualesquiera otros créditos[45]. De ahí la necesidad de diseñar *de lege ferenda* una regla que haga posible la contribución de estos acreedores a los costes del concurso generados en su interés. A nuestro juicio, la solución pasa por satisfacer los créditos prededucibles que gravan a estos acreedores sobre las cantidades obtenidas, bien de la realización de los bienes embargados, bien de la ejecución de los bienes objeto de la garantía real. De este modo, asegurada a sus titulares la posibilidad de realizar el valor de los créditos sobre el bien en cuestión, la preferencia de los mismos habrá de sujetarse a la previa cobertura de los costes mencionados[46]. Por otra parte, al objeto de facilitar tal operación, entendemos que podrían establecerse *a priori* unas cantidades porcentuales a detraer sobre el valor obtenido de la ejecución. Dichos porcentajes vendrían determinados en función de los costes que previsiblemente se derivarían de las mencionadas operaciones de administración y conservación, por una parte, y de ejecución, en el supuesto en que ésta fuera llevada a cabo por el órgano de administración del concurso, por otra[47]. No obstante, en el caso de ser los costes reales

[45] Así lo han entendido de forma acertada en nuestra doctrina respecto de cualquier crédito prededucible que pueda surgir del concurso BELTRÁN, *Las deudas*, p. 241; GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 95; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 337. En la doctrina alemana también es esta la línea de pensamiento unánime. Así, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*[8], § 57 RdN 13-14, p. 798; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 57 RdN 1, p. 306; HEILMANN/KLOPP, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrecht-Handbuch*, § 55 RdN 1, p. 572; PAPE, ZIP, 7, (1984), p. 796.

[46] Como señala con rotundidad GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH, Comentario art. 1858 CC, II[2], p. 1863 "...la suma alcanzada debe aplicarse a satisfacer al titular de la garantía con preferencia a cualquier otro acreedor del dueño del bien gravado, que no ostente un mejor derecho sobre éste que aquél". En el mismo sentido, véase la regla dispuesta en el art. 131.15ª LH, donde, antes que a la satisfacción del precio, se prevé la imputación de las cantidades depositadas por el rematante al pago de los gastos resultantes de la ejecución hipotecaria.

[47] Precisamente es por ésta por la que opta la nueva ordenanza concursal alemana en un intento de

notablemente superiores o inferiores a la cifra resultante de aplicar el referido porcentaje, entendemos que serían aquellas cantidades, previa prueba de las mismas por parte del órgano de administración del concurso en el primero de los casos, o del acreedor afectado, en el segundo, las que habrían de detraerse del valor obtenido en la ejecución de aquélla[48].

Así, a modo de ejemplo, en el texto de la nueva ordenanza concursal alemana se prevé, pensando especialmente en los derechos de crédito garantizados mediante *Mobiliarsicherheiten*, una contribución de éstos a la cobertura de los gastos que su realización pudieran ocasionar al concurso. De este modo, aquellos acreedores a los que se reconozca un derecho de realización del valor de sus respectivos créditos sobre bienes muebles o sobre créditos habrán de padecer la deducción de unas cantidades fijadas a tanto alzado sobre el producto de la liquidación del bien o del crédito objeto de la garantía (v. § 170.1 InsO). Estas cantidades se cifran en el cuatro por ciento del valor de liquidación para los costes de determinación de la cosa o del crédito objeto de la garantía y de reconocimiento del derecho en cuestión que grava la cosa en beneficio del crédito (v. § 171.1 InsO), así como del cinco por ciento del producto de la liquidación del bien en concepto de costes de realización concursal de la garantía. A salvo quedan los casos en los que los costes reales fueran notablemente superiores o inferiores a esta cantidad (v. § 171.2 InsO). Igualmente, siendo bienes muebles cuya ejecución corresponda al órgano de administración por encontrarse en posesión de éstos (v. § 166 InsO), y cuya ejecución opte por abandonar, del valor obtenido por el acreedor titular de la garantía en la oportuna ejecución habrá de deducirse simplemente la primera de estas cantidades (v. § 170.2 InsO)[49]. Respecto de los bienes inmuebles, la ZVG permite descontar a los acreedores ejecutantes los costes de ejecución, así como los de mantenimiento del bien objeto de la garantía (v. §§ 109 y 10.1.1). No obstante la nueva ordenanza concursal alemana modifica estos preceptos para incluir entre los costes que pueden descontarse del valor de la ejecución del bien objeto de garantía, los relativos a la determinación de los bienes muebles accesorios del inmueble sobre el que se extiende la garantía[50].

---

lograr una mayor practicabilidad o realizabilidad de las medidas que prevén la contribución de determinadas garantías reales a los costes del concurso. Así lo pone de manifiesto el informe que acompaña al *Referententwurf*, B, pp. 211-213.

[48] En la doctrina alemana respecto de la regla de idénticas características introducida en la nueva ordenanza concursal (§ 171.2.2 InsO), v. entre otros, GOTTWALD/ADOLPHSEN, *Kölner Schrift*, RdN 96, p. 832; B. KLASMEYER/B.P. ELSNER/A. RINGSTMEIER, "Ausgewählte Probleme bei der Verwertung von Mobiliarsicherheiten", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 837 ss., RdN 46, p. 847.

[49] Respecto de los contenidos de la nueva ordenanza concursal alemana en materia de satisfacción de los costes del concurso por parte de los acreedores garantizados, v. W. MAROTZKE, "Die dinglichen Sicherheiten im neuen Insolvenzrecht", ZZP, vol. 109, 1996, pp. 429 ss., pp. 455-456; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], pp. 313-314; EBBING, KTS, 3 (1996), p. 336; KLASMEYER/ELSNER/RINGSTMEIER, *Kölner Schrift*, RdN 44-46, p. 847; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 257.

[50] Así, v. MAROTZKE, ZZP, 109, (1996), pp. 458-459; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 255.

IV. La graduación de los créditos prededucibles en las situaciones de escasez.

1. Una vez expuesto el papel que desempeñan los créditos prededucibles, cabe plantearse qué sucede en aquellas situaciones en las que los recursos del concurso no son suficientes para satisfacer el endeudamiento surgido de éste. Estamos ante lo que se denomina la "quiebra de la quiebra"[51]. En tales circunstancias el problema central reside en establecer una regla que ordene la satisfacción de los créditos prededucibles afectados por la insolvencia del patrimonio concursal. La doctrina se manifiesta en dos direcciones distintas. Por una parte, nos encontramos con quienes solventan la cuestión desde el principio de la *par condicio creditorum*: aplican la regla de tratamiento paritario de los créditos, aunque admiten las excepciones ordinarias a la misma [v.gr., existencia de garantías reales, o de privilegios en los créditos, etc. (v. *infra* § 23 I)][52]. Por otra parte, no faltan quienes abogan por ordenarlos jerárquicamente dando satisfacción preferente en algunos casos a las llamadas obligaciones de la masa sobre los gastos de la masa (v. p. ej., § 60 KO), y en otros, a los segundos sobre los primeros (p. ej., el nuevo § 209 InsO)[53].

---

[51] Tomamos esta expresión del conocido artículo publicado por el jurista alemán KILGER, KTS, 3, (1975), *passim*, donde ponía de manifiesto las nefastas consecuencias que se podían unir al incremento indiscriminado de los créditos prededucibles. No obstante, entre nosotros también se refiere a ella RAMÍREZ, *La quiebra*, III², pp. 2493-2498.

[52] Esta es la posición de nuestra doctrina. Así, v. por todos, BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 244-246; GARCÍA PÉREZ, *Las deudas*, p. 125. Por su parte, en términos generales la doctrina italiana tampoco se aparta de tales consideraciones. Así, en distintos momentos históricos, v. BONELLI, *Del fallimento*, II, p. 622; VITALE, *I debiti*, pp. 60-61; ALESSI, *I debiti*, pp. 11-17 o F. FERRARA Jr./A. BORGIOLI, *Il fallimento*, 5ª edición, Milán, 1995, p. 594.

[53] En la doctrina alemana, son éstas las soluciones adoptadas por el legislador. Así, para una exposición de los criterios de graduación adoptados en la antigua *Konkursordnung*, entre tantos, v. E. JAEGER, "Aus der Praxis des Konkursrechts", ZZP, nº 50, 1926, pp. 157 ss., pp. 166-167; E. BLEY, "Die Haftung des Gemeinschuldners für Masseansprüche", ZZP, nº 62, 1941, pp. 342 ss., pp. 361-362; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I⁸, § 60 RdN 3, p. 824; HEILMANN, KTS, 2, (1982), p. 181; GERHARDT, JZ, 13, (1984), p. 601; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 60 RdN 1-3, pp. 334-336; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 282. Respecto de la solución adoptada por el legislador

La Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 no prevé graduación alguna entre los créditos prededucibles de cara a ordenar la satisfacción en caso de "quiebra de la quiebra". Simplemente en el art. 103 se establece el elenco de deudas de la masa que habrán de ser satisfechas al margen del procedimiento concursal a medida que se vaya produciendo su vencimiento (v. art. 104 PALC). Dado que nada se dice al respecto, entendemos que se mantiene la posición ya manifestada por la doctrina respecto del derecho vigente acerca de la necesidad de someter a los créditos prededucibles en las situaciones de escasez a un tratamiento paritario para su satisfacción.

Sin embargo, ninguna de las posiciones adoptadas por la doctrina resultan convincentes. Frente a las tesis que proponen trasladar a esta situación el principio de paridad de trato, hemos de señalar que lo más lógico es respetar los valores contratados por las partes fuera del procedimiento. A la vista de cuáles sean dichos valores habrá de procederse a su ordenación en los términos ya expuestos (v. *supra* § 3 II). Sólo de no incluirse ningún instrumento que haga *ex ante* más valiosos a estos créditos, la regla de distribución aplicable será la de prorrata. En estos casos a técnica de la prededución quedará reservada para aquellos créditos contraídos con posterioridad a que el órgano de administración haga pública la falta de recursos suficientes para dar satisfacción a los créditos prededucibles. Por otra parte, frente a las soluciones ofrecidas por las distintas ordenanzas concursales alemanas se puede realizar una objeción de peso: *la desconexión entre la racionalidad de éstas y el valor ex ante de los créditos*. La ordenanza concursal de 1877 (*Konkursordnung*) fijó la preferencia de las

---

en la nueva ordenanza concursal alemana, entre otros, v. W. UHLENBRUCK, "Zum falschen Handhabung des § 60 KO im Rahmen der Verfahrenseintellung mangels Masse", KTS, nº 3, 1993, pp. 373 ss., p. 374; HÄSEMEYER, *Insolvenzordnung*[2], pp. 271-273; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], p. 316. En la doctrina italiana, la necesidad de graduar los créditos prededucibles en las situaciones de escasez han tenido una acogida minoritaria. Aludiendo a motivos diversos y defendiendo órdenes de graduación distintos v. AZZOLINA, *Il fallimento*, II[2], pp. 888-892, que toma los criterios de graduación del modelo alemán correspondiente a la *Konkursordnung*, y BONSIGNORI, *Il fallimento*, p. 686, que atiende más a las peculiaridades en el ordenamiento italiano de determinados gastos del concurso para abogar por su satisfacción preferente. No obstante, en contra de estos planteamientos se manifiesta la mayor parte de la doctrina italiana, que aboga por su tratamiento paritario, salvo que pudieran reconocerse en algunos de ellos formas específicas de preferencia distintas a la prededucción, p.ej., privilegios. Así, v. *supra* nota nº 52.

obligaciones sobre los gastos de la masa para evitar que sobre aquéllas se repercutieran unos gastos que, en puridad, sólo habrían de beneficiar a los acreedores concurrentes. La inversión de tal jerarquía en la nueva ordenanza concursal (*Insolvenzordnung*) responde, sin embargo, al interés doctrinal en cohonestar tal prelación con la exigencia de cubrir los gastos concursales para abrir o para proseguir un concurso ya abierto[54]. Sin embargo, las razones apuntadas para no tomar en consideración el valor *ex ante* de los créditos son falaces. En el primero de los casos, no es cierto que las obligaciones de la masa no se beneficien del concurso abierto. Éste también las beneficia en la medida en que, por ejemplo, prevé un órgano de administración encargado de ordenar el pago de tales obligaciones, o prevé acciones revocatorias que incrementan el patrimonio concursal y, con ello, los recursos disponibles para su satisfacción. Por lo tanto, es lógico que hayan de contribuir a la cobertura de los gastos que este procedimiento genere. En el segundo de los casos, la falacia del argumento reside en que la necesidad de cubrir los gastos del concurso no justifica el reconocimiento de una preferencia en la satisfacción a éstos. La regla "patrimonio concursal > gastos del concurso" es tan sólo una medida de la viabilidad financiera del concurso. Fuera del concurso, una regla similar -p.ej., "patrimonio inicial >

[54] Respecto de la justificación del orden de prelación establecido para los créditos prededucibles en la *Konkursordnung*, v. HAHN (ed.), *Die gesammte Materialen*, pp. 234-235. En esta misma obra se apunta que la solución inversa y ahora acogida por la nueva *Insolvenzordnung* era ya contenida por la ordenanza concursal austriaca. Ponen de manifiesto la justificación apuntada respecto de la inversión del orden de prelación establecido en la *Konkursordnung*, H.G. LANDFERMANN, "Massearmut und Insolvenzrechtsreform", KTS, nº 4, 1989, pp. 763 ss., pp. 781-783; KÜBLER, *Kölner Schrift*, RdN 36-37, pp. 744-745, quien califica de anacrónico el segundo rango que la *Konkursordnung* atribuye a los gastos de la masa para su satisfacción en las situaciones de escasez. Igualmente, señala la necesidad de dar cobertura prioritaria en las situaciones de escasez a estos costes derivados de la puesta en funcionamiento del concurso G. PAPE, "Die Verfahrensabwikclung bei Masselosigkeit und Massearmut (Masseunzulänglichkeit) *de lege lata* und *de lege ferenda*", KTS, nº 2, 1995, pp. 189 ss., pp. 195 y 207.

costes fijos"-, no legitima a ningún acreedor para obtener una preferencia sobre los demás. El valor contratado de los créditos queda entonces como el único argumento válido para articular la graduación de estos créditos.

2. Los problemas que plantea la "quiebra de la quiebra" no se detienen en la determinación del orden de prelación que habrá de seguirse para satisfacer a los créditos prededucibles. La falta de recursos bastantes en el patrimonio concursal para dar cobertura a estos créditos plantea, en ocasiones, serias dudas acerca de la razonabilidad de una solución que tolera tal insatisfacción y que obliga a los acreedores a esperar a que el deudor alcance mejor fortuna. Estas dudas surgen porque la insatisfacción se produce aun a pesar de la protección frente a la insolvencia que, en principio, la prededucción otorga a los créditos postconcursales. La insatisfacción de estos créditos prededucibles desacredita, entonces, la eficacia de la prededucción como instrumento que protege el valor de los créditos postcocursales y da al traste con la función de incentivo de las inversiones que anteriormente hemos tenido ocasión de destacar. Esto es así porque los titulares de créditos prededucibles que resultan insatisfechos ven frustrada la expectativa de satisfacción creada por el órgano de administración a través de la prededucción. Por tal razón, cuando la falta de recursos suficientes para dar cobertura a los mismos *sea imputable al órgano de administración del concurso* entendemos que habrá de ser éste quien satisfaga los créditos postconcursales que finalmente resulten insatisfechos (v. art. 1902 CC)[55].

[55] En nuestra doctrina, apunta el concepto de daño patrimonial resarcible *ex* artículo 1902 CC como la "lesión de un interés valorable en dinero" entendido no solamente como un interés jurídicamente protegido sino como "el interés subjetivo-histórico del concreto dañado [...] en la realización de la actividad impedida" en el que encaja el referido en el texto F. PANTALEÓN, Comentario al art. 1902 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1971 ss, pp. 1990-1991. En la doctrina alemana, pone de manifiesto recientemente que el daño que los síndicos ocasionan a los acreedores

Esto sólo sucederá en aquellos supuestos en los que, materializada la insuficiencia de recursos para atender al endeudamiento prededucible existente, el órgano de administración del concurso siga contratando al amparo de la prededucción, a pesar de la imposibilidad material de satisfacer los nuevos créditos. Tal solución se explica porque, en estos casos, los estándares ordinarios de diligencia de estos administradores obligarían a comunicar el estado de "quiebra de la quiebra" al resto de los órganos del concurso, juez y junta de acreedores fundamentalmente, de cara a adoptar las medidas necesarias para reorientar la gestión de ese patrimonio. De producirse tal comunicación, la responsabilidad del órgano de administración del concurso se limitará entonces a aquellos créditos que, contratados tras la publicación de esta quiebra de la quiebra, resultasen finalmente insatisfechos. De esta responsabilidad del órgano de administración del concurso se desprenden a simple vista dos efectos netamente positivos. El primero de ellos es un efecto *ex post*, que hace referencia a la reparación de la lesión

---

de la masa por la insatisfacción de tal endeudamiento a consecuencia de su imprevisión de la escasez de recursos para dar cobertura a los mismos es un daño del que aquéllos responden bien por *culpa in contrahendo*, bien por responsabilidad *ex delicto* y no una consecuencia encuadrable en la responsabilidad del *Konkursverwalter* dimanante del incumplimiento de las obligaciones a éste encomendadas (§ 82 KO), LÜKE, *Die pesönliche Haftung*, pp. 105 y 220. De ahí que en la nueva ordenanza concursal alemana se saque tal responsabilidad del parágrafo equivalente al antiguo § 82 KO y se introduzca ex novo el § 61 InsO donde se prevé expresamente la responsabilidad del *Insolvenzverwalter* por la no satisfacción de las deudas de la masa o *Masseverbindlichkeiten*, como consecuencia de la defraudación de la confianza de los inversores marginales que tal satisfacción provoca. Ya respecto de la nueva ordenanza concursal alemana entiende que la responsabilidad del *Insolvenzverwalter* es de tales características SCHMID, *Kölner Schrift*, RdN 11, pp. 340-341. A su vez, apunta que ésta se encuentra llamada a reparar la confianza en depositada por los inversores marginares inicialmente protegidos mediante la prededucción y ulterirmente insatisfechos, *ibid*, RdN 53-54, p. 351. No obstante, con carácter general, en nuestro ordenamiento, pone de manifiesto la falta de espacio para la construcción de la *culpa in contrahendo* para la reparación de los daños surgindos por infracciones de deberes de diligencia y de lealtad en la fase de tratos previos a la contratación L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. I, (Introducción. Teoría del contrato), 4ª edición, Madrid, 1993, p. 277. Igualmente, v. PANTALEÓN, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1902 CC*, II[2], p. 1994, abundando en la idea de la falta de cabida en tales supuestos del recurso a la *culpa in contrahendo*, en un sistema de responsabilidad extracontractual de cláusula general como el nuestro.

ocasionada sobre los créditos prededucibles a través del abono del correspondiente *quantum* indemnizatorio. Éste habrá de determinarse en función de la parte de los créditos que hubiera quedado insatisfecha[56]. El segundo es un efecto *ex ante* o preventivo del daño, consistente en la disciplina del órgano de administración, al obligarle a anticipar en el momento de contratar la existencia de recursos suficientes para satisfacer el crédito creado[57]. Ambas medidas no sólo hacen posible la salvaguarda del

[56] La comprensión de la responsabilidad personal del síndico por la asunción irracional de nuevo endeudamiento se valora por buena parte de la doctrina alemana como un elemento de reparación de las lesiones que el incumplimiento introduce en la prededucción. Así los expresan por ejemplo BLEY, ZZP, 62, (1941), p. 358; F. WEBER, "Zur persönlichen Verantwortlichkeit des Konkursverwalters", *Festschrift für F. Lent zum 75. Geburtstag*, Munich-Berlín, 1957, pp. 301 ss., pp. 307, 316-318; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 59, RdN 1, p. 811; HÄSEMEYER, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 105; M. OBERMÜLLER, "Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform auf Kreditgeschäft und Kreditsicherheiten", Teil I, WM, nº 41, 1994, pp. 1829 ss; p. 1836; LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1652; H. VALLENDER, "Die Rechtsprechung des Bundesgerichthofs zur Konkursverwalterhaftung", ZIP, nº 9, 1997, pp. 345 ss., p. 349. Por su parte, H. HAX/H.J. MARSCHDORF, "Anforderungen an ein Insolvenzrecht aus betriebswirtschaftlicher Sicht", BFuP, nº 2, 1983, pp. 112 ss., p. 120, ponen de manifiesto desde una perspectiva económica que tal medida evita que se externalicen tanto sobre los créditos prededucibles preexistentes como sobre la propia comunidad concursal los riesgos derivados de inversiones escasamente ponderadas. Por último, la comprensión de la responsabilidad de los síndicos como elemento moderador del riesgo de sobreinversión la encontramos en DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 192. incumplimiento de las obligaciones a éste encomendadas (v. § 82 KO), W. LÜKE, *Die persönliche Haftung des Konkursverwalters*, Munich, 1986, pp. 105 y 220. De ahí que en la nueva ordenanza concursal alemana se saque tal responsablidad del parágrafo equivalente al antiguo § 82 KO y se introduzca *ex novo* el § 61 InsO donde se prevé expresamente la responsabilidad del *Insolvenzverwalter* por la no satisfacción de las deudas de la masa o *Masseverbindlichkeiten*, como consecuencia de la defraudación de la confianza de los inversores marginales que tal insatisfacción provoca. Ya respecto de la nueva ordenanza concursal alemana entiende que la responsabilidad del *Insolvenzverwalter* es de tales características S. SMIDT, "Die Haftung des Insolvenzverwalters im künftigen deutschen Insolvenzrecht", en Arbeitkreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 337 ss., RdN 11, pp. 340-341. A su vez, apunta que ésta se encuentra llamada a reparar la confianza en éste depositada por los inversores marginales inicialmente protegidos mediante la prededucción y ulteriormente insatisfechos *ibid*, RdN 53-54, p. 351. No obstante, con carácter general en nuestro ordenamiento, pone de manifiesto la falta de espacio para la construcción de la *culpa in contrahendo* para la reparación de daños surgidos por infracciones de deberes de diligencia y de lealtad en la fase de tratos previos a la contratación, L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. I, (Introducción. Teoría del contrato), 4ª edición, Madrid, 1993, p. 277. Igualmente, v. PANTALEÓN, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1902 CC*, II[2], p. 1994, abundando en la idea de la falta de cabida en tales supuestos del recurso a la *culpa in contrahendo*, en un sistema de responsabilidad extracontractual de cláusula general como es el nuestro.

[57] Así lo expresan HENCKEL, *Einhundert Jahre KO*, p. 182 y recientemente, VALLENDER, ZIP, 9, (1997), p. 349.

interés de estos acreedores en la obtención de una adecuada protección de su derecho de crédito, sino que también aseguran la solidez en el tráfico de una garantía concursal como es la prededucción. De ahí la necesidad de implementar en nuestro ordenamiento concursal, bien desde el marco jurídico de la responsabilidad extracontractual, tal y como se encuentra regulada en el vigente Código civil (art. 1902 y siguientes), bien desde la previsión de un precepto específico que concrete tal responsabilidad para dichos supuestos, una responsabilidad patrimonial del órgano de administración de las características ya apuntadas que impida que queden insatisfechos los créditos prededucibles a consecuencia de un actuar doloso o negligente de los administradores de dicho procedimiento[58].

Con anterioridad, la doctrina alemana hacía responsable al administrador del concurso o *Konkusrverwalter* de la insatisfacción de todos aquellas obligaciones de la masa que fueran asumidas, a pesar de ser previsible para éste que no podrían recibir satisfacción con cargo al patrimonio concursal. No obstante, en estudios recientes se ha constatado un importante efecto de inhibición de las inversiones propiciado por la solución que venimos de exponer[59]. Este efecto de inhibición se ha detectado especialmente respecto de aquellas situaciones en las que la inversión arrojaba una claro valor positivo *ex ante* para el interés de los acreedores, pero en las que faltaban en el momento actual, aunque no en el futuro, recursos para cubrir el montante del nuevo endeudamiento. Es la aversión al riesgo del administrador la que provoca en tales circunstancias la

[58] Así, la doctrina se manifiesta en muy diversos momentos y aunque, últimamente, respecto de la InsO con ciertas limitaciones, de forma unánime en favor de tal responsabilidad. En este sentido modo de ejemplo, v. BLEY, ZZP, 62, (1941), p. 358; WEBER, *Festschrift Lent*, pp. 312-318; HENCKEL, *Einhundert Jahre*, p. 182; *id*, "Die Behandlung der Masseschulden bei Massearmut", ZIP, nº 17, 1993, pp. 1277 ss, p. 1279; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 59, RdN 1, p. 811; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 60 RdN 5, pp. 338; KUH/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 60, RdN 5, p. 338; LANDFERMANN, KTS, 4, (1989), p. 782; *id*, BB 33 (1995), p. 1652; HÄSEMEYER, LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 108; PAPE, KTS, 2, (1995), p. 209; VALLENDER, ZIP, 9, (1997), p. 349 Así, la doctrina se manifiesta en muy diversos momentos y aunque, últimamente, respecto de la InsO con ciertas limitaciones, de forma unánime en favor de tal responsabilidad. En este sentido modo de ejemplo, v. BLEY, ZZP, 62, (1941), p. 358; WEBER, *Festschrift Lent*, pp. 312-318; HENCKEL, *Einhundert Jahre*, p. 182; *id*, ZIP, 17, (1993), p. 1279; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 59, RdN 1, p. 811; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 60 RdN 5, pp. 338; KUH/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 60, RdN 5, p. 338; LANDFERMANN, KTS, 4, (1989), p. 782; *id*, BB 33 (1995), p. 1652; HÄSEMEYER, LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 108; PAPE, KTS, 2, (1995), p. 209; VALLENDER, ZIP, 9, (1997), p. 349.

[59] En estos términos, v. STÜDEMANN, *Einhundert Jahre*, p. 439; *id*, Wpg, 15/16, (1978), p. 419; LÜKE, *Die persönliche Haftung*, pp. 76-78; PAPE, KTS, 4, (1990), p. 572; *id*, KTS, 2 (1995), p. 208.

divergencia de intereses entre comunidad concursal y gestor, y la que, llegado el caso, le impediría arriesgar su propio patrimonio personal para aumentar el patrimonio concursal en interés de los acreedores. Sin embargo, es evidente que tal actuación del administrador va en detrimento del interés de éstos[60]. Al objeto entonces de modular los efectos negativos de tales tendencias inhibitorias, la reforma concursal alemana permite objetivar la situación de previsibilidad y la asocia al momento en el que el administrador del concurso publica la existencia de una situación de falta de recursos para atender a los créditos prededucibles. A partir de ese instante, responde el administrador por el endeudamiento asumido y finalmente insatisfecho (v. §§ 61, 207-210 InsO)[61]. Ni que decir tiene que de omitir éste la publicación de la situación de quiebra de la quiebra el ámbito de su responsabilidad volverá a ampliarse para cubrir la insatisfacción de todos los créditos cuya insatisfacción fuera previsible *ex ante*. Por su parte, y ya respecto a nuestro ordenamiento concursal, el derecho proyectado parece haber dejado pasar la posibilidad de reconocer expresamente una responsabilidad que ya la doctrina alemana venía vinculando antes de la redacción de la nueva ordenanza concursal a fenómenos de responsabilidad de los síndicos *ex delicto* o por *culpa in contrahendo* (v. *supra* nota nº 55 y 56). Por tal razón, y a falta de previsión expresa, habrá que seguir encajando tal responsabilidad en nuestro ordenamiento dentro de los fenómenos de responsabilidad extracontractual de los que se ocupa el art. 1902 CC.

---

[60] Respecto de la inhibición de la actividad inversora de los síndicos v. G. PAPE, "Zum Stand der Diskussion um die eingeschränkte Anwendung der Rangordnung des § 60 I KO", KTS, nº 1, 1992, pp. 15 ss., p. 20; *id*, KTS, 2, (1995), p. 208. Igualmente, SMIDT, *Kölner Schrift*, RdN 44, p. 349 apunta la situación esquizofrénica para los síndicos de tener que responder tanto por el endeudamiento asumido por encima de las disponibilidades del patrimonio concursal como por una ineficiente gestión al proceder a un cierre apresurado del procedimiento concursal ante la escasez de recursos detectada. Por su parte, el perjuicio que este tipo de conductas genera para la comunidad concursal se destaca por LÜKE, *Die persönliche Haftung*, pp. 78-80, así como por PAPE, KTS, 4, (1990), pp. 575-576.

[61] Apunta la adopción de la solución expuesta en los textos prelegislativos PAPE, KTS, 4, (1990), pp. 574-576; *id*, KTS, 2, (1995), pp. 195-196, 204 y 208-209. Igualmente, respecto de la nueva ordenanza concursal alemana, v. KÜBLER, *Kölner Schrift*, RdN 25-29, pp. 742-743. No obstante, tal posibilidad ya había sido sugerida en la doctrina por LÜKE, *Die persönliche Haftung*, pp. 80-83.

CAPÍTULO TERCERO
LAS GARANTÍAS REALES

SUMARIO.- § 6. Introducción. § 7. La recuperación total del valor del crédito. I. Las externalidades de las garantías reales. II. La racionalidad económica de las garantías reales. § 8. La recuperación extraconcursal. I. El derecho positivo. II. La racionalidad de la moderación. III. La técnica jurídica para la moderación. § 9. La retención.

§ 6. Introducción.

1. El tratamiento de las garantías reales en el concurso es una de las cuestiones más complejas y que más atención ha merecido de la doctrina. Lo específico de estos instrumentos es que ofrecen a los acreedores un aislamiento casi total frente al riesgo de insolvencia[1]. Tres son las formas básicas de garantías reales reconocidas en nuestro ordenamiento: *la prenda, la hipoteca y la anticresis* (v. arts. 1863-1886 CC). Tanto en el caso de la prenda, como en el de la hipoteca, el legislador afecta un bien, mueble en el caso de la prenda, inmueble en el caso de la hipoteca, a la satisfacción de un crédito. Más discutida es, sin embargo, la naturaleza de la anticresis, que ofrece al acreedor la posibilidad de imputar los frutos generados por el inmueble ofrecido en garantía a la satisfacción, primero, de los intereses y, después, del capital. Así, aunque la doctrina dominante entiende que, aparte de tal apropiación de los frutos, se produce una auténtica afección real del inmueble, no podemos dejar de reconocer la existencia de una posición minoritaria que priva a la anticresis de tal capacidad y reduce su eficacia a la

[1] En este sentido, v. entre otros, en la doctrina alemana, desde una perspectiva económica, v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 72-73; DRUKARCZYK, KuK, (1981), p. 313; *id*, ZIP, 4, (1987), pp. 205-206; *id*, WM, 28, (1992), p. 1136; FRANKE, BFuP, 5, (1986), p. 461.

apropiación de los frutos anteriormente descrita[2]. Para estas garantías rige el principio de *numerus clausus* de derechos reales, cuyo propósito es reducir los costes que habrían de imponerse al sistema de crédito si se permitiera a las partes diseñar libremente garantías con eficacia real[3]. No obstante, a medida que han ido creciendo las necesidades del tráfico, el catálogo de garantías reales ha ido, a su vez, ampliándose, para facilitar a los operadores la consecución de crédito en aquellos sectores en los que las fórmulas tradicionales de garantía carecían de eficacia[4]. Así, en la última década del siglo pasado aparece en el ámbito marítimo *la hipoteca naval* (v. Ley de Hipoteca Naval de 21 de agosto de 1893). Con posterioridad, han tenido

---

[2] Constata esta polémica doctrinal, LACRUZ, *Elementos*, III-2[2], pp. 397-398. A favor de considerar la anticresis como un derecho real de garantía con sustantividad propia, se manifiesta, entre otros, V. GUILARTE ZAPATERO, Comentario al art. 1881 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 525 ss, pp. 526-529. En contra, v. A. HERNÁNDEZ MORENO, Comentario al 1881 CC, en L. DIEZ-PÍCAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1926 ss, pp. 1926-1929, para quien la anticresis no constituye más que una fuente liquidadora de obligaciones pendientes.

[3] Apunta esta lógica para el principio de *numerus clausus* de los derechos reales ALFARO, *Estudios homenaje Menéndez*, I, pp. 152-153. En un sentido similar se manifiestan DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 115, 125-126 y J.M. MIQUEL GÓNZALEZ, voz "derechos reales", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. II (COR-IND), Madrid, 1995, pp. 2366 ss, p. 2368. No desconocemos, sin embargo, que buena parte de la doctrina, la jurisprudencia y la Dirección General de los Registros y del Notariado consideran que existe un numero abierto de derechos reales. Por su parte, ROJO AJURIA, ADC, XLII, (1989), pp. 718-735 ha preferido justificar tal limitación en la arraigada vigencia del principio de paridad de trato de los acreedores vigente en los ordenamientos latinos. Así, contrapone a ésta la absoluta primacía de la autonomía privada en materia de constitución de derechos reales de garantía que reina en ordenamientos como el estadounidense o el alemán. Sin embargo, como ya tuvimos ocasión de apuntar en las primeras páginas de este trabajo, insistir a partir del principio de responsabilidad universal del deudor en la vigencia de un principio de paridad de los acreedores como regla de base de nuestro ordenamiento jurídico supone desconocer una realidad en la que la regla general es la existencia de créditos de muy distinto valor (v. *supra* § 2 III).

[4] Aparte de las citas anteriores, también v. J.M. GARRIDO, "El sentido y los excesos de la tutela privilegiada del crédito en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3575 ss, p. 3593; E. BELTRÁN, "El derecho de ejecución separada en la quiebra", en U. NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 253 ss, p. 258. En el ordenamiento jurídico italiano constata también tal fenómeno GARRIDO, *Preferenza*, p. 36, apuntando que en tal caso las alternativas a las garantías existentes vinieron de la mano de la creación de privilegios convencionales.

reconocimiento fuera del Código civil nuevas formas de garantía real, aunque, como en el caso anterior, construidas sobre las trazas de las ya existentes. Estas son *la prenda sin desplazamiento y la hipoteca mobiliaria*[5]. Por último, en esta dinámica de ampliación del catálogo de garantías reales, el legislador reconoce la misma eficacia a los *pactos de prohibición de disponer y de reserva de dominio* acordados en contratos de ventas a plazos sobre bienes muebles (v. Ley de 17 de julio de 1965, recientemente modificada por al Ley 28/1998 de Ventas a Plazos de Bienes Muebles)[6]. De forma paralela a este proceso, no podemos ocultar que las garantías ya existentes sufren también una adaptación a las nuevas formas de crédito que se desarrollan en el mercado. Este fenómeno es especialmente relevante en el tráfico cambiario. Así, en éste, el legislador redujo los costes asociados a la pignoración de las letras de cambio en los términos previstos en el Código civil a través de la regulación del *endoso limitado en garantía* (v. art. 22 LCCH). Otro tanto de lo mismo sucede con el régimen jurídico establecido para *la prenda de anotaciones en cuenta* (v. art. 10 LMV), y con la creación de los *warrants*, en el caso de los resguardos de depósitos en almacenes generales (arts. 16 y 21 R.D. 22 de septiembre de 1917). En esta dinámica puede también encuadrarse la así llamada *prenda de créditos,* la cual ha recibido recientemente el respaldo de nuestra jurisprudencia[7].

---

[5] Así, v. ROJO AJURIA, ADC, XLII, (1989), pp. 725-726.

[6] *Ibid*, p. 726. A su vez, pone de manifiesto con claridad la estrechez de un sistema de garantías mobiliarias apegado a las figura tradicionales de la prenda e hipoteca, *ibid*, pp. 719 y 735.

[7] Constata la ampliación experimentada por el ámbito material de la prenda GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3593. Respecto de la reciente admisión por nuestra jurisprudencia de la prenda de créditos, v. al respecto las SSTS 19.IV.1997 (Ar. 3429) y de 7.X.1997 (Ar. 7101). La primera de ellas es comentada por J.M. FÍNEZ RATON, Comentario a la STS de 19 de abril de 1997, en CCJC, nº 45, 1997, marginal nº 1210, pp. 993 ss, pp. 933-949. Por su parte, F. PANTALEÓN, "Prenda de créditos: nueva jurisprudencia y tarea para el legislador concursal", *La Ley*, nº 4421, 1997, pp. 1 ss, p. 1 destaca el acierto de tal fallo jurisprudencial. No obstante, con anterioridad, la STS 19.IX.1987 (Ar. 6069), en su fundamento jurídico 1º ya parecía admitir la posibilidad de constituir tal derecho real sobre un crédito. Nuestra doctrina, sin embargo, sí se había pronunciado en términos favorables a la admisión con plenos efectos de la prenda de créditos en nuestro ordenamiento. Así, v. J.M.

EIZAGUIRRE, "Imposiciones a plazo como objeto de garantía pignoraticia. Una contribución a la dogmática de los títulos-valores. (Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de diciembre de 1985)", RDBB, nº 25, 1987, pp. 179 ss, pp. 200-205, en clara crítica al pronunciamiento contenido en la STS de 27 de diciembre de 1985, fundamentos jurídicos 3º y 4º (Ar. 6654), contrario a considerar dentro del contrato típico de prenda a la prenda de créditos. Sería a juicio del Alto Tribunal una prenda irregular carente de la preferencia que a estos créditos asocia el art. 1922.2 CC (fundamento jurídico nº 4). También, v. la crítica a esta sentencia de A. MANZANARES SECADE, "Algunas notas sobre la prenda de dinero a raiz de la sentencia del Tribunal Supremo de 27 de diciembre de 1985", ADC, t. XXXIX, 1986, pp. 1293 ss, pp. 1306-1309. Además de los citados, favorables a la admisión de la prenda de créditos con plenos efectos en nuestro ordenamiento se muestran V. GUILARTE ZAPATERO, Comentario al art. 1864 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 387 ss, pp. 407-408; L. ROJO AJURIA, Comentario a la STS de 19 de septiembre de 1987, CCJC, nº 15, 1987, marginal nº 338, pp. 5023 ss, p. 5029 al hilo de la sentencia de 19.IX.1987 anteriormente citada; *id*, CCJC, 25, (1991), p. 206; J. SÁNCHEZ GUILARTE, "Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en A. ALONSO UREBA/R. BONARDELL/R. GARCÍA VILLAVERDE (coords), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, pp. 649 ss, pp. 652-654, 660-662; FINEZ, *Garantías*, pp. 144-166; M. CRUZ MORENO, "La prenda de créditos", RCDI, nº 618, 1993, pp. 1271 ss, pp. 1293-1297; A. J. TAPIA HERMIDA, "Pignoración de saldos de depósitos bancarios", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 851 ss, pp. 874-879; A. DE LA ESPERANZA MARTÍNEZ-RADIO, "Notas para un estudio sobre la pignoración de cuentas corrientes y depósitos bancarios. (Sobre tres sentencias del Tribunal Supremo), *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, derecho concursal y derecho de la navegación), 1996, pp. 3201 ss, pp. 3206-3210 y 3212-3216, quien sobre la base de lo dispuesto en el art. 1464 último inciso CC funda la posibilidad de constituir un derecho real de prenda sobre los créditos. Parecen apuntar en el sentido de admitir la prenda de créditos las consideraciones vertidas por R. BONARDELL LENZANO, "Contrato de afianzamiento general y de cobertura de riesgos. Pignoración de saldos de depósitos bancarios. Inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en A. ALONSO UREBA/J. MARTÍNEZ SIMANCAS (dirs.), *Derecho del mercado financiero*, t. II (Operaciones bancarias de gestión. Garantías. Operaciones bursátiles), vol. 2, Madrid, 1994, pp. 305 ss, pp. 330-333. Sin embargo entiende que estamos ante un supuesto en el que no hay una regular constitución del derecho de prenda, luego no se generan los efectos propios de ésta, J. BARBA DE VEGA, Comentario a la STS de 27 de diciembre de 1985, CCJC, nº 10, 1986, marginal nº 268, pp. 3363 ss, p. 3373. Por su parte, en comentario a otra de las sentencias que se oponían a reconocer eficacia a la prenda de créditos como garantía real (v. STS 28.XI.1989, Ar. 7915; fundamentos jurídicos 1º y 2º), J. GIL RODRIGUEZ, Comentario a la STS de 28 de noviembre de 1989, CCJC, nº 22, 1990, marginal nº 570, pp. 55 ss, p. 67 reconoce la posibilidad de pignorar créditos en nuestro ordenamiento jurídico al amparo de la autonomía privada aunque no le reconoce efectos desde el punto de vista de la atribución de la preferencia en tanto que niega su carácter real. Reitera con posterioridad tales argumento en *id*, J. GIL RODRÍGUEZ, "La prenda de derechos de crédito", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 335 ss, pp. 362-362 y 373-375. En este panorama doctrinal que estamos esbozando, optan por tratar estos supuestos como casos de prenda irregular, F. JORDANO FRAGA, "Prenda regular, prenda irregular y prenda de créditos. Sobre la pignorabilidad de una imposición a plazo fijo. (Comentario de una sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, 18 de julio de 1989)", ADC, t. XLIII, 1989, pp. 305 ss, pp. 309-327 en comentario a la tercera sentencia del Tribunal Supremo contraria a reconocer eficacia a la prenda de créditos (v. STS 18.VII.1989 Ar. 5713, fundamentos jurídicos 1º y 2º). Igualmente v. I. CUEVILLAS MATOZZI, "La pignoración de saldos de depósitos bancarios (nueva modalidad de prenda)", RGD, nº 597, 1994, pp. 6475 ss, pp. 6486-6487 y 6492. No obstante, frente a la que parece una progresiva admisión de la prenda de créditos en nuestro ordenamiento, no han faltado

Desafortunadamente, no le han reconocido tal eficacia los autores de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995. Así, la literalidad del art. 124.1.5 parece privar a la prenda de créditos de eficacia en el concurso, al exigir que la prenda "se encuentre constituida en instrumento público, sobre los bienes pignorados que estén en posesión del acreedor o de un tercero". Sin perjuicio de las consideraciones que realizaremos en capítulos posteriores respecto de la prenda de créditos, es preciso señalar que, admitida ésta por nuestra jurisprudencia, ha de tener reconocimento en sede concursal en los mismos términos que la prenda manual. Y ello aunque con esto se haga posible el reconocimiento de eficacia en el concurso a los pactos de compensación típicos que se introducen para posibilitar la realización del crédito pignorado[8]. Para cerrar esta breve exposición del catálogo de garantías reales existentes en nuestro ordenamiento, no podemos dejar de constatar la existencia en el mismos de las denominadas *prendas legales*. Como veremos al estudiar lo privilegios especiales, es más que dudoso que pueda extenderse a ellos en la actualidad tal calificación (v. *infra* § 12). Sin embargo, menos dudas plantea la calificación como tales de tres supuestos que la doctrina viene recogiendo bajo el *nomen iuris* de retención. Estos son la "retención" del acreedor que realizó obra sobre cosa mueble (art. 1600 CC), así como la correspondiente al mandatario o al depositario (arts. 1730 y 1780 CC). La última sección de este capítulo la dedicaremos a exponer la

---

opiniones que, con acierto, ponen en tela de juicio la posibilidad efectiva de constituir un derecho real de garantía como es la prenda sobre un bien inmaterial no susceptible de posesión como es un crédito. Así, entiende que el negocio constitutivo de la prenda de créditos es la cesión limitada de los mismos F. DE CASTRO, *Derecho civil de España*, t. I, Madrid, 1954, (reimpresión, 1984), pp. 596-599; F. PANTALEÓN, "Cesión de créditos", ADC, t. XLI, 1988, pp. 1033 ss, pp. 1042-1043; *id*, *La Ley*, 4421 (1997), p. 2. Insiste en este carácter de cesión limitada de la prenda de créditos R. ARANDA RODRÍGUEZ, *La prenda de créditos*, Madrid, 1996, pp. 97, 108-109 y 121-123. Asume recientemente este planteamiento FÍNEZ, CCJC, 45, (1997), pp. 941-943.

[8] Críticos con tal exclusión se muestran también PANTALEÓN, *La Ley*, nº 4421, (1997), p. 3; FÍNEZ, CCJC, 45, (1997), p. 949.

eficacia de las mismas (v. *infra* § 9).

2. El aislamiento que proporcionan las garantías reales a los créditos se logra a través de la afectación de un activo determinado a la satisfacción de la obligación. Este neutraliza las alteraciones del riesgo que puedan padecer los proyectos financiados con tales créditos (v. arts. 1857 y 1858 CC). Es pues el valor del activo y no el valor general del patrimonio del deudor el que da cobertura al crédito[9]. El acreedor obtiene entonces un derecho de exclusiva sobre el valor de este activo para satisfacerse, que formalmente se manifiesta a través de la eficacia *erga omnes* de estas garantías; una vez satisfecho el crédito, ese derecho de exclusiva desaparece y los demás acreedores del deudor podrán cobrarse sobre el remanente[10]. Esto explica entonces que en casos de concurrencia de

---

[9] En nuestra doctrina, desde una comprensión tradicional del fenómenos de las garantías reales, E. LALAGUNA DOMÍNGUEZ, "El derecho real de hipoteca y su conexión con el crédito garantizado", en NIETO CAROL (coord.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), v. 2 (garantías mobiliarias), pp. 19 ss, p. 32 pone de manifiesto para el derecho real de hipoteca lo que denomina la autonomía del crédito hipotecario y señala que éste es independiente de la situación patrimonial de la persona y por ello entiende que no queda sometido al riesgo de insolvencia. Es por tal motivo que J.L. LACRUZ BERDEJO, "La causa de los contratos de garantía", RCDI, nº 544, 1981, pp. 709 ss, pp. 724-725 destaca la importancia del ajuste del valor de la garantía al del crédito asegurado. Desde una perspectiva económica, en la literatura estadounidense v. las aproximaciones al fenómeno de las garantías reales de LEETH/SCOTT, *J.Fin.&Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 382; A.N. BERGER/G.F. UDELL, "Collateral, Loan Quality, and Bank Risk", *J.Mon.Ec.*, vol. 25, 1990, pp. 21 ss, pp. 22 y 34. En la doctrina española, v. GARRIDO, *Preferenza*, pp. 60-61.

[10] En la doctrina estadounidense D.G. BAIRD/T.H. JACKSON, "Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interest: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 51, 1984, pp. 97 ss, pp. 109-116, definen como valor *ex ante* de las garantías reales la ejecución del bien entregado en garantía para satisfacerse preferentemente sobre éste frente a los restantes acreedores. No obstante, desde una compresión de los *property rights* demasiado apegada a las titularidades dominicales apunta GARRIDO, *Garantías reales*, p. 57, nota nº 97, respecto del acreedor garantizado que "Es evidente que no se transmite al acreedor un «property right», entendiendo esta expresión en su sentido lato de «derecho de exclusiva», ya que los demás acreedores del deudor común siguen teniendo el derecho a satisfacer sus créditos con el importe de la venta de dicho bien, una vez extinguido el crédito del acreedor que goce de garantía real. Como ya hemos indicado, un análisis meramente contractual de las garantías reales equivale a no reconocer una de las características fundamentales de las causas de preferencia, cual es el efecto de la preferencia sobre los terceros". Ya veremos que, precisamente es la existencia de este derecho de exclusiva sobre el valor del bien lo que se traduce en la jerarquía crediticia en una preferencia en la satisfacción del acreedor garantizado. Por su parte, respecto de los acreedores pignoraticios,

créditos de la misma condición (p.ej., dos créditos garantizados con una hipoteca sobre el mismo bien), la ordenación de su satisfacción se lleve a cabo por la fecha de la constitución de la garantía, o lo que es lo mismo, por la fecha de adquisición del derecho de exclusiva: *prior tempore, potior iure* (v., p.ej., art. 17 LH; en sede concursal, art. 916 II.1 C de C 1885)[11]. Sólo cuando el valor del activo entregado en garantía sea insuficiente para cubrir el importe del crédito, el acreedor podrá recurrir al patrimonio del deudor para satisfacerse (con carácter general, v. art. 1911 CC; en el concurso, v. arts. 918 III y 919 C de C 1885)[12]. Lo anterior se explica porque estos acreedores tienen una *doble condición*: además de garantizados, son acreedores personales del deudor, posición ésta que resulta de la relación obligatoria preexistente[13].

El aislamiento que proporcionan las garantías reales se traduce en dos propiedades: la primera, *la recuperación total del crédito por el valor del*

BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 271 apunta que "el sobrante será entregado a la masa (art. 918 III CCom), porque es propiedad del quebrado". Creemos que no se trata tanto de un problema relativo a la titularidad de los bienes, como de una cuestión relacionada con la eficacia de las garantías reales que sólo sirven para asegurar la satisfacción de un determinado valor (*in genere* v. arts. 1858 y 1859 CC; art. 1872 CC en sede de prenda; art. 1876 CC en sede de hipoteca; art. 1884 CC en materia de anticresis).

[11] Reconoce que de esta graduación temporal depende de la eficacia de la garantía GARRIDO, *Preferenza*, pp. 90-91, 212. En la doctrina estadounidense, JACKSON/KRONMAN, *Yale L.J.*, 88 (1979), p. 1164, señalan que la regla *prior tempore* refleja la voluntad hipotética de las partes y, por ello, reducen los costes de transacción.

[12] En nuestra doctrina, con carácter general, reconocen la subsistencia de la responsabilidad universal del deudor en estos supuestos LACRUZ/SANCHO, *Elementos*, III-2[2], p. 284. En el ámbito concursal, reconocen que por las cantidades no satisfechas el acreedor pignoraticio entra en la quiebra como escriturario, RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1453; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 480. Respecto de los créditos hipotecarios, v. LALAGUNA, en NIETO (coord.), *Tratado de garantías*, II-2, p. 47. En la doctrina alemana, entre otros, v. JAEGER, *Lehrbuch*[8], pp. 121-123; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 47 RdN 1, p. 681 y § 64 RdN 1, pp. 881-882; P. GOTTWALD, "Absonderung", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, Munich, § 44, 1990, pp. 425 ss. RdN 54-55, p. 439; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 4 RdN 1, p. 46.

[13] Es en la doctrina alemana donde hemos detectado una especial insistencia de la doctrina en este tipo de consideraciones. Así, v. p. ej., JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 47 RdN 1, p. 681; F. BAUR/R. STÜRNER, *Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht*, B. II (Insolvenzrecht), 12ª edición, Heidelberg, 1990, p. 196; KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 47 RdN 1, p. 797; *ibid.* § 62, RdNr 1, p. 1090; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], pp. 310-311.

activo objeto de la garantía [preferencia en la satisfacción frente a los demás acreedores (v. arts. 1922.2-3 y 1923.1-3 CC), que resulta de la eficacia *erga omnes* de las garantías, en tanto que excluye la satisfacción de cualquier otro acreedor sobre el activo en cuestión[14]]; la segunda, *la recuperación del crédito al margen del concurso* [derecho de ejecución separada en la liquidación (v. art. 918 C de C 1885), cuyos orígenes se encuentran en el *ius distrahendi* o facultad de ejecutar el bien entregado en garantía cuando el deudor no satisfaga el crédito en los términos previstos (art. 1858 CC); y derecho de abstención en el convenio de acreedores (v. art. 900 C de C 1885, respecto del procedimiento de quiebra; art. 1917 último inciso CC, respecto del concurso de acreedores; art. 15 III LSP, respecto del procedimiento de suspensión de pagos; art. 1140 LEC, respecto del procedimiento de quita y espera), fundado en la preferencia de determinados

[14] En nuestra doctrina, GARRIDO, *Preferenza*, p. 91 apunta la preferencia de las garantías reales sobre créditos ordinarios y privilegios. Respecto de la eficacia *erga omnes* de las garantías reales como factor determinante de su preferencia, v. en nuestra doctrina, LACRUZ/SANCHO, *Elementos*, III-2², pp. 284-285 y 378; GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1858 CC*, II², p. 1863; J.M. GARCÍA GARCÍA *Derecho inmobiliario registral o hipotecario*, t. II (Concepto de tercero. Inoponibilidad. Fe pública. Prioridad), Madrid, 1993, pp. 552-555. En el ámbito concursal, también v. L.J. CORTÉS DOMÍNGUEZ, "La posición del acreedor hipotecario en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3513 ss, p. 3516. En este mismo sentido, en la doctrina alemana v. H. WESTERMANN, *Sachenrecht. Ein Lehrbuch*, B. I (Grundlagen und Recht der beweglichen Sachen), 6ª edición, Heidelberg, 1990, pp. 11-12; F. BAUR/R. STÜRNER, *Lehrbuch des Sachenrechts*, 16ª edición, Munich, 1992, p. 27; C.W. CANARIS, "Die Verdinglichung Obligatorischer Rechte", *Festschrift für W. Flume zum 70. Geburststag*, Colonia, 1978, pp. 371 ss, p. 373. En contra, en nuestra doctrina, v. la novedosa opinión de GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1802-1808, para quien el derecho real de garantía tan sólo es un instrumento creado por el legislador para proteger el derecho de preferencia reconocido al acreedor desde que contrata una garantía sobre un bien. No explica, sin embargo, cuál es el origen de esa preferencia que se atribuye por la mera contratación de una garantía real. En este sentido se limita a dar por sentado que "las garantías reales constituyen causas de preferencia". Sin embargo, como veíamos, en realidad la preferencia no existe sin el derecho real de garantía. En tanto que aquél confiere al acreedor un derecho de exclusiva sobre el valor del bien ejercitable frente a cualquier tercero, *dominus* o acreedor, genera a la vez una preferencia en la satisfacción a favor del acreedor así garantizado. Ciertamente, tal y como apunta Garrido, el derecho vigente impone a este derecho de exclusiva unos límites, p.ej los que iresultan de los así llamados superprivilegios. Sin embargo, son éstos límites injustificados y cuya derogación propugnamos de *lege ferenda* al objeto de no

créditos]. Ésta es la situación que refleja, a nuestro juicio, nuestro derecho positivo. Pero no es dudoso que ambas propiedades estén en discusión *de lege ferenda* con la finalidad de tutelar a los acreedores de peor condición. Frente a la recuperación total, hay estudios que entienden que ésta debe someterse a un porcentaje (p.ej., un 10 por 100 en el informe Cork; un 25 por 100 en los textos prelegislativos alemanes, etc.). Frente a la recuperación extraconcursal, la idea es evitar la ejecución separada y en esta línea van las propuestas de nuestros textos prelegislativos. Para ganar claridad en la discusión procederemos a examinar cada una de ellas en las secciones que siguen a continuación. En primer lugar examinaremos la limitación de la recuperación total (v. *infra* § 7), para, a continuación, aproximarnos a los problemas que plantea la recuperación extraconcursal (v. *infra* § 8).

§ 7. La recuperación total del valor del crédito.

I. Las externalidades de las garantías reales.

1. La recuperación total del crédito que hacen posible las garantías reales es controvertida. Desde comprensiones bien distintas del fenómeno crediticio se ha objetado esta propiedad de las garantías reales por *la devaluación que provocan en los créditos de peor condición*, o mejor dicho, porque el beneficio que deparan es menor que la devaluación que producen. Entonces, si no hubiese costes de transacción, los acreedores afectados pagarían a los acreedores garantizados para evitar tal devaluación y eliminarían del tráfico a las garantías reales[15]. La garantía real se ve, además,

distorsionar el buen funcionamiento del mercado del crédito (v. *infra* § 8 II).

[15] Llegan a conclusiones similares L.M. LOPUCKI, "The Unsecured Creditor's Bargain", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1887 ss, pp. 1895-1899; L.A. BEBCHUCK/J.M. FRIED, "The Uneasy Case for the Prioirity

como un instrumento que transfiere valor injustificadamente a los acreedores garantizados, porque permite al deudor realizar inversiones irracionales, cuyas consecuencias negativas no son padecidas por éste, sino por aquellos acreedores que no pueden anticipar ni consentir tales riesgos[16]. Éstos son: los acreedores involuntarios, los acreedores públicos, los acreedores pequeños, los acreedores desinformados y los acreedores previos a la constitución de la garantía[17]. La contratación de garantías reales se presenta, entonces, como un juego de suma cero, en el que unos ganan -acreedor garantizado y deudor-, y otros pierden (los acreedores que no han podido anticipar el incremento del riesgo que sufre su crédito)[18]. Como apuntábamos, al objeto de moderar tales consecuencias se decantan algunos de estos autores por la previsión de una regla que *limite la recuperación de valor de las garantías reales en el concurso*[19]. Es ésta una solución muy parecida a la que inicialmente contenía

---

of Secured Claims in Bankruptcy", *Yale.L.J*, vol. 105, 1996, pp. 857 ss, pp. 869-870.

[16] LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1928-1929; BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 895 y 899; *id*, *Cornell L Rev.*, 82 (1997), pp. 1293-1295.

[17] Respecto de los acreedores involuntarios, v. LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1896-1906; BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 882-883; *id*, "The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy: Further Thoughts and a Reply to Critics", *Cornell L.Rev*, vol. 82, 1997, pp. 1279 ss, pp. 1296-1298. Respecto de los acreedores públicos, v. BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), p. 884; *id*, *Cornell L.Rev*, 82 (1997), pp. 1298-1299. Respecto de los acreedores pequeños, v. BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 885-887; *id*, *Cornell L.Rev*, 82 (1997), pp. 1299-1300, grupo éste que guarda además notables semejanzas con la categoría de los acreedores desinformados analizada por LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1916-1920 y a la que también pretende extender la protección solicitada para los acreedores involuntarios. Respecto de los acreedores previos a la constitución de la garantía, v. BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 888-891; *id*, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1301-1304.

[18] Una muestra de este tipo de argumentación la podemos encontrar en E. WARREN, "Making Policy with Imperfect Information: The Article 9 Full Priority Debates", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1373 ss, pp. 1374-1375.

[19] En este sentido, v. BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 909-911, que proponen una reducción similar a la establecida en la contenida en el informe de la comisión alemana, v.gr. la detracción de un 25 por 100 del valor obtenido por los acreedores garantizados en la realización de los bienes ofrecidos en garantía en interés de los acreedores ordinarios. Una propuesta análoga a la anterior es la que recientemente ha realizado Elizabeth Warren a la comisión encargada de dar nueva redacción al artículo 9 UCC. En ella se propone la detracción del valor obtenido en la realización de los derechos reales de garantía de un 20 por 100 con el propósito de redistribuir tal valor entre los acreedores ordinarios. Una breve exposición de sus contenidos puede encontrarse en W.J. WOODWARD Jr., "The Realist and

la propuesta de reforma concursal alemana respecto de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten* o garantías mobiliarias sin desplazamiento[20]. Del mismo tenor era la ya citada propuesta del informe Cork respecto del derecho concursal inglés: ésta pretendía crear un fondo a favor de los acreedores ordinarios dotado con el 10 por 100 del valor neto que pudieran obtener los titulares de los *floating charge* por la realización de los activos afectados[21]. Para justificar tales soluciones se llega a argumentar que tal limitación opera ya *de facto* en el tráfico para las garantías reales, dada la existencia de disposiciones que erosionan su eficacia[22]. Sin embargo, en otros casos, la solución que se propone es privilegiar la satisfacción de los acreedores afectados sobre las garantías reales[23]. Ya veremos en capítulos sucesivos las dificultades que plantea una utilización del privilegio para estos fines (v. *infra* § 13).

Secured Credit: Grant Gilmore, Common-Law Courts, and Article 9 Reform Process", *Cornell L. Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1511 ss, pp. 1511-1512. No obstante, para un comentario de la propia autora v. E. WARREN, "An Article 9 Set-Aside for Unsecured Creditors", *Consumer Fin.L.Q.Rep.*, vol. 51, 1997, pp. 323 ss, pp. 323-324.

[20] Esta idea surgió en la Comisión de Expertos nombrada para la reforma del derecho concursal alemán y su acogida en la doctrina fue bastante desigual. Incipientemente aparece formulada en U. DROBNIG, "Emphelen sich geseztliche Maßnahmen zur Reform des Mobiliarsicheiten?", *Verhandlungen des 51. Deutschen Juristentages*, B. I (Gutachten), München, 1976, Teil F, pp. 7 ss, pp. 89-90, en un intento de asegurar un mínimo de satisfacción a los acreedores ordinarios. Ulteriormente, confirma su apoyo a tal propuesta *id*, "Die Kreditsicherheiten im Vorschlag der Insolvenzrechtskommission", ZGR, nº 2, 1986, pp. 253 ss, pp. 265-268. Sin embargo, críticamente, v. T. HENSIUS/M. KREUTZER, "Der Bericht der Kommission für Insolvenzrecht und seine Bedeutung für Kreditinstitute", WM, Sonderbeilage, nº 2, 1985, pp. 3 ss, p. 7; LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 397; DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), p. 81. Como evidencia el texto definitivo de la nueva *Insolvenzordnung*, esta idea regla fue finalmente desechada.

[21] Expone esta solución y manifiesta su conformidad con la misma, R.M. GOODE, "Is the Law too Favourable to Secured Creditors?", *Can.Bus.L.J.*, vol. 8, 1983-1984, pp. 53 ss, pp. 66-67. Para la consulta de tal previsión en el informe Cork, v. K. CORK, *Insolvency Law and Practice. Report of the Review Commitee*, Londres, 1982, pp. 347-351.

[22] Lo apuntan BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1291-1292. Vuelven sobre esta idea *ibid*, p. 1330 para justificar la eficiencia de tal regla.

[23] Así, LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1907-1916. Respecto de la posibilidad de conceder un privilegio a los créditos extracontractuales que posibilite su satisfacción sobre las garantías reales, v. D.W. LEEBRON, "Limited Liability, Tort Victims, and Creditors", *Colum.L.Rev.*, nº 91, 1991, pp. 1565 ss, p. 1650.

2. El análisis anterior nos lleva a preguntarnos si, efectivamente, las garantías reales son *ex ante* esos instrumentos disvaliosos que un pacto hipotético entre los acreedores eliminaría del tráfico. La respuesta es negativa: las garantías reales generan un beneficio superior a los costes que de ellas se derivan, de modo que cualquier operador se encontraría *ex ante* dispuesto a aceptar su existencia[24]. Como veremos, los beneficios que generan las garantías reales se concretan en el valor que éstas crean para la sociedad; por contra, las externalidades imputadas a éstas son, en algunos casos, inexistentes -p.ej., porque hay anticipación-, mientras que en otros quedan compensadas por la intervención del legislador -p.ej., acciones de impugnación, creación de fondos de garantía, etc.-. Para contrastar estas

[24] En este sentido, en la doctrina estadounidense, v. B. ADLER, voz "Secured credit contracts", en P. NEWMAN (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, t. III (P-Z), Nueva York-Londres, 1998, pp. 405 ss, p. 405; BARNES, *U.Kan.L.Rev.*, 42 (1993), pp. 34-35; J.J. WHITE, "Work and Play in Revisiting Article 9", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2089 ss, pp. 2089-2092, quien defiende la eficiencia de las garantías reales en la mayor parte de los casos. También, v. S.L. HARRIS/C.H. MOONEY Jr., "A Property-Based Theory of Secured Interests. Taking Debtors' Choice Seriously", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2021 ss, pp. 2037, 2043-2044; SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1398, y 1412-1413; R.E. SCOTT, "The Truth about Secured Financing", *Cornell L.Rev.*, vol 82, 1997, pp. 1436 ss, pp. 1448 y 1456, para quien las garantía reales son eficientes en tanto que la pérdida de valor que introducen en el mercado sea inferior a los beneficios que genera en éste. En términos similares, también v. S.L. SCHWARCZ, "The Easy Case for the Priority fo Secured Claims in Bankruptcy", *Duke L.J.*; vol. 47, 1997, pp. 425 ss, pp. 480-483. En nuestra doctrina, v. GARRIDO, *Preferenza*, pp. 43-44. A favor de la eficiencia se manifiesta en la literatura económica alemana v. DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 172. En contra, significativamente v. WARREN, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1386 quien con dureza apunta "Si el único examen de cualquier parte del derecho comercial fuera si ésta promueve o inhibe el crédito, entonces nuestro sistema sería bien distinto. ¿Por qué no volver a los días de la esclavitud por deudas? Hubo cierta preocupación acerca de la eficiencia de la esclavitud, pero la idea básica era que la esclavitud hacía asequible el crédito a la gente que de otra forma no podría obtenerlo [...] Si el objetivo del sistema comercial es la expansión del crédito, entonces, a lo mejor, las modificaciones del Artículo 9 deberían reflejar los cambios de la ciencia médica desde la década de los sesenta. ¿Por qué no permitir la constitución de garantías reales en partes del cuerpo humano? Cualquier deudor que prometa su hígado o su corazón tendrá seguramente fuertes incentivos para satisfacer su deuda". Enseguida veremos que nuestra propuesta se funda en una apuesta por la eficiencia que genera valor en interés de la colectividad, mientras que las demagógicas propuestas de Warren están muy lejos de propiciar un mayor bienestar social. Los costes de las mismas, v.gr. en términos de pérdida del bienestar personal de los individuos, en el caso de las garantías constituidas sobre órganos humanos, son muy superiores a los beneficios que pueden a las partes reporta. De ahí que hayan de ser consideradas como propuestas ineficientes y, en consecuencia, han de ser rechazadas

afirmaciones, vamos a estudiar, en primer lugar, las externalidades que se imputan a las garantías reales. Estas nacen de dos tipos de conflictos de intereses: los conflictos *entre los propios acreedores* [v. *infra* a)] y los conflictos *entre el deudor insolvente y sus acreedores* [v. *infra* b)]. Hecho esto, trataremos de mostrar cuál es el valor que las garantías reales crean para la sociedad (v. *infra* II).

a) El conflicto que *entre los acreedores* plantean las garantías reales tiene su marco típico de referencia en aquellas situaciones en las que el patrimonio del deudor es insuficiente para cubrir el valor total de la deuda[25]. Como sabemos, en tales circunstancias, los acreedores ordinarios no son más que titulares de un valor residual, que dada la escasez de recursos, hay que suponer igual a cero. Se culpa entonces a las garantías reales de tal devaluación, pues se entiende que externalizan sobre los créditos ordinarios los riesgos de las operaciones por ellas financiadas. Esto es lo que lleva a afirmar que los costes de las garantías reales son superiores a los beneficios, en términos de seguridad, que reportan a los acreedores así asegurados. La pretensión de limitar la propiedad de recuperación total aparece entonces como la propuesta idónea para moderar tales externalidades que, además, permitirá un reparto más justo de los recursos del deudor[26]. Frente a estos

[25] En nuestra doctrina, así lo reconoce ARRUÑADA, *Economía*, p. 159. En la literatura estadounidense pone de manifiesto lo anterior WHITE, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), p. 341; L.M. LOPUCKI/W.C. WHITFORD, "Compensating Unsecured Creditors for Extraordinary Reorganization Risks", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1133 ss, p. 1136. Igualmente en la literatura económica alemana, v. DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 186.

[26] En la doctrina alemana, en el ámbito de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten* de forma destacada responsabilizan a los acreedores garantizados de la devaluación de los ordinarios ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), p. 390; W. HENCKEL, "Reform des Insolvenzrechts", ZZP, nº 4, 1984, pp. 369 ss, p. 378; DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, pp. 26-27. Por su parte, exponen la necesidad de someter al riesgo concursal a los acreedores garantizados en beneficio del interés de los acreedores ordinarios W. UHLENBRUCK, "Grudzüge eines künftigen Insolvenzrechts nach der Vorstellungen · der Reformkommission", BB, nº 33, 1984, pp. 1949 ss, p. 1955; WEBER, WM, 28, (1992), p. 1134. Para la consulta de la propuesta en la que se cristalizaron tales planteamientos, v. BUNDESMINISTERIUM DER JUSTIZ, *Erster Bericht der Kommision für Insolvenzrecht*, Colonia, 1985, pp. 311-315. Por el contrario, constata la dureza de la críticas que se vertieron sobre esta solución obra de Henckel,

argumentos, ciertamente no podemos negar que las garantías reales trasladan el riesgo del crédito garantizado sobre los créditos ordinarios, con lo que incrementan proporcionalmente su riesgo y reducen su valor[27]. Sin embargo, no se puede analizar esta situación como si fuera un supuesto de imposición no consentida de costes –en este caso, el riesgo adicional- a los acreedores ordinarios. Y ello porque *la probabilidad de que existan créditos garantizados* –y no el mero hecho de su existencia al tiempo de contratar-, es una circunstancia que cualquier acreedor puede anticipar y descontar en el diseño de su crédito: p.ej., elevando el tipo de interés, exigiendo una garantía personal, etc.[28]. Siendo ello así, los

---

LANDFERMANN, *Festschrift Henckel*, p. 527. Para una muestra de éstas, entre otros, v. HEINSIUS/KREUTZER, WM, 2, (1985), p. 7; P. GOTTWALD, "Die Interessengemeinschaft der Gläubiger eines insolventen Schuldners", *Festschrift Hans Giger*, Berna, 1989, p. 206; W. SEUFFERT, "Verfassungsrechtiliche Fragen zu den Reformsvorschlägen del Kommission für Insolvenzrecht", ZIP, nº 18, 1986, pp. 1157 ss, pp. 1160-1162, donde llega éste último a apuntar la inconstitucionalidad de la medida por atentar contra la protección que el derecho de propiedad y demás formas de titularidades reales reciben en el § 14 GG. En la misma línea crítica, v. también R. SERICK, "Stand der Mobiliarsicherheiten heute", FLF, nº 1, 1983, pp. 10 ss, p. 10 quien entendía que la imposición a éstas de una participación en el riesgo de insolvencia les haría perder todo su valor como garantías. Ya desde planteamientos más próximos a la comprensión del concurso desde la que nosotros trabajamos, se manifiestan críticos con la visión retrospectiva de la que parte esta regla LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), pp. 398-399; DRUKARCZYK, ZIP, 4, (1987), p. 209; *id*, DBW, 52, (1992), pp. 180-181. En la doctrina económica española CABRILLO, *Quiebra*, pp. 122-123 describe esta previsión de la reforma concursal alemana y critica el conjunto de incentivos perversos a los que puede dar lugar.

[27] Así, v. A. SCHWARTZ, "The Continuing Puzzle of Secured Debt", *Vand.L.Rev.*, vol. 37, 1984, pp. 1051 ss, p. 1054; *id*, "Taking Security Rights Seriously", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2073 ss, p. 2078. Esta idea aparece con anterioridad en JACKSON/KRONMAN, *Yale L.J.*, 88 (1979), p. 1147 y se reitera en JACKSON/SCHWARTZ, *U.Pa.L.Rev.*, 133 (1985), p. 995. En nuestra doctrina, no compartimos la opinión de GARRIDO, *Preferenza*, p. 58; *id*, *Garantías reales*, pp. 61-62, quien apunta que la contratación de garantías reales no incrementa el riesgo de los acreedores ordinarios en tanto que se introduce nuevo valor en el patrimonio del deudor. Lo cierto es que sí se produce tal incremento del riesgo, el cual, no obstante, puede ser compensado con la entrada de nuevos recursos en el patrimonio del deudor que propician las garantías reales. Del mismo tenor son los argumentos de D.G. CARLSON, "On the Efficiency fo Secured Lending", *Va.L.Rev*, vol. 80, 1994, pp. 2179 ss, pp. 2193-2194 quien afirma que no existe conflicto con los acreedores ordinarios en la medida en que los garantizados introducirían valor que iría a parar a los no garantizados. Es en este sentido que define la relación entre ambos acreedores como "simbióticos" [sin embargo, v. *infra* b)].

[28] En la literatura estadounidense, v. B. ADLER, "Bankrupcty and Risk Allocation", *Cornell L.Rev.*, vol. 77, 1992, pp. 439 ss, p. 441; *id*, en NEWMAN (ed.), *The New Palgrave*, III, p. 409. Así entiende FAMA, *Am.Ec.Rev.*, 68 (1978), p. 278, que el contrato siempre refleja las posibilidades de expropiación. En la doctrina alemana, ponen de manifiesto la capacidad de los acreedores de asegurarse de antemano

acreedores que en el contrato deciden asumir un mayor volumen de riesgo a cambio de una mayor rentabilidad, no podrán, una vez materializada la insolvencia del deudor, obtener una satisfacción superior a la que les corresponde en función del riesgo contratado[29]. En estos casos, si los créditos ordinarios resultan insatisfechos, no es una injusticia, sino la consecuencia de lo que ellos mismos contrataron (*volenti, non fit iniuria*)[30]. No obstante -podría objetarse-, hay acreedores que no puedan anticipar en el contrato la existencia de tales riesgos (p.ej., *los acreedores extracontractuales*) y a los que, en consecuencia, sí perjudicaría la existencia de garantías reales. Sin embargo, como veremos, en ambas situaciones está

LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 397; DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 75 y 82-83, lo cual les lleva a concluir que los acreedores ordinarios no constituyen un grupo social digno de protección. Por su parte SCHILBACH, BB, 34, (1983), p. 2134 reconoce que sólo podría hablarse de daño a los acreedores ordinarios ocasionado por los garantizados si al tiempo de la concesión del crédito no hubiera tenido oportunidad de asegurarse. Apunta DRUKARCZYK, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), p. 210, que para aquellos acreedores que pueden anticipar al tiempo de contratar la concurrencia de determinado endeudamiento garantizado la existencia de éste no resulta problemática. Destaca este autor la capacidad de los acreedores de anticipar tales riesgos en el tráfico en *id*, ZIP, 4, (1987), p. 211; *id*, WM, 28, (1992), p. 1137. Igualmente, v. HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2, (1983), p. 124.

[29] Por tal motivo, en la literatura de la reforma concursal alemana afirma RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 136, "que el aumento de las cuotas concursales correspondientes a los acreedores no garantizados no constituye un objetivo del concurso". Igualmente, refleja la necesidad de evitar tales transferencias de valor DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), pp. 172-173. En esta misma línea, se manifestó en su día SERICK, FLF, 1, (1983), p. 17 donde expresó su crítica respecto de la reducción de la eficacia en el concurso de las *Mobiliarsicherheiten* pretendida por los redactores de la reforma alemana en beneficio de grupos de acreedores concretos necesitados de tutela. Este la definió como "amputación (practicada) con un cuchillo oxidado" *("Amputation mit rostigem Messer")*.

[30] En este sentido apuntan JACKSON/KRONMAN, *Yale L.J.*, 88 (1979), p. 1148 que en la medida en que los acreedores tienen libertad de elegir la condición de su deudor y los términos en los que se realiza el préstamos carece de sentido la utilización de criterios de justicia para solventar cuestiones de preferencia. En estos mismos términos, F.H. BUCKLEY, "The Bankruptcy Priorities Puzzle". *Va.L.Rev.*, vol. 72, 1986, pp. 1405-1406 pone de manifiesto que en el caso de los acreedores contractuales es imposible detectar transferencias injustificadas de valor. Por su parte, J.W. BOWERS, "Groping and Coping in the Shadow of Murphy's Law: Bankruptcy Theory and Economic of Faillure", *Mich.L.Rev.*, vol. 88 ,1990, pp. 2097 ss, p. 2100 afirma de forma contundente que los acreedores que no cobran en la quiebra son aquellos acreedores que en ningún caso deberían cobrar. Es en este sentido que señala RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1 (1994), pp. 21-23 que el conflicto entre crédito ordinario y crédito garantizado es una falacia. En la doctrina alemana DRUKARCZYK, KuK, (1981), pp. 304-305 apunta que el daño que genera el acreedor garantizado no es más que el resultado de la propia imprevisión del acreedor ordinario. En términos similares, se manifiesta de nuevo en *id*, DBW, 52, (1992), p. 173.

prevista la intervención legislativa para solucionar los problemas que plantea la insatisfacción de tales créditos [p.ej., creación de fondos de garantías, sistema de seguro obligatorio en actividades peligrosas, etc. (v. *infra* § 13 III)].

A pesar de lo afirmado por algunos autores, no hay más créditos que se encuentren en la situación que acabamos de describir. En el caso de los *acreedores públicos*, su condición de no garantizado en determinados ordenamientos –no en el nuestro-, se justifica en atención a su capacidad de diversificación, que les coloca en una posición de neutralidad frente al riesgo[31]. En el caso de los *acreedores comerciales*, esa misma capacidad de diversificación les coloca en una posición análoga y les permite operar en el tráfico sin apenas garantías. No obstante, cuando precisan de ellas, éstos recurren a instrumentos poco costosos para asegurarse el cumplimiento [p.ej., la reputación de su contraparte, el privilegio del vendedor de cosa mueble (art. 1922.1 CC), el pacto de reserva de dominio, etc.]. Este dato resulta importante habida cuenta de que estamos normalmente ante créditos a corto plazo y de escasa cuantía en los que el coste de aseguramiento suele ser considerable (v. *supra* § 3 I). Por último, en el caso de *los acreedores no garantizados anteriores*, estamos ante un supuesto de devaluación sobrevenida de los créditos que no merece mayor atención, pues los acreedores pudieron *ex ante* prever la probabilidad de la existencia de tales riesgos y evitarlos. Dado que no es fácil limitar la capacidad de endeudamiento de un individuo, la anticipación y descuento del riesgo no puede hacerse desde los datos que nos suministra el endeudamiento existente, sino que habrá de tomarse en consideración la probabilidad de que con posterioridad aparezcan créditos de mayor valor.

b) El segundo conflicto que apuntábamos es *el existente entre el deudor insolvente y sus acreedores*. La propiedad de recuperación total que proporcionan las garantías reales permite al deudor asumir proyectos arriesgados, que los acreedores garantizados no controlan y cuyas consecuencias negativas se externalizan sobre los créditos ordinarios[32]. Tal constatación lleva a algunos autores a afirmar que las garantías reales aumentan el riesgo de sobreinversión y destruyen valor en perjuicio de aquellos acreedores que no contrataron ninguna garantía para sus créditos[33]. Se entiende que, en esos casos, el deudor expropia valor a

[31] Tal capacidad de diversificación queda determinada en función del volumen de créditos que mueve en el mercado (*infra* § 13).

[32] BERGER/UDELL, *J.Mon.Ec.*, 25 (1990), pp. 34 y 40.

[33] En la doctrina estadounidense v. BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1294-1296; E. BERKOVITCH/E. HAN KIM, "Financial Contracting and Leverage Induced Over- and Under-Investment Incentives", *J.Fin.*, vol. 45, 1990, pp. 765 ss, pp. 766-767, 773 y 789. En esta misma

dichos créditos: nada pierde si fracasa el proyecto, pues son los créditos ordinarios los que padecen los resultados negativos del mismo; pero si prospera la inversión, el deudor se apropia del beneficio generado por ésta[34]. De ahí que, nuevamente, se afirme que los costes que las garantías reales imponen al crédito ordinario son superiores a los beneficios que reportan y se apueste por la limitación de su capacidad de recuperación. Al no ser total la recuperación de los acreedores garantizados, éstos gozarán de incentivos para vigilar los proyectos desarrollados por el deudor y se moderará, con ello, su tendencia a la sobreinversión.

Una crítica similar a la que acabamos de ver es la que realizan quienes afirman que las garantías reales incrementan el riesgo de accidentes y, con ello, el riesgo de aparición de créditos extracontractuales. Estos son, por lo general, créditos ordinarios, que, como sabemos, tienen un valor próximo a cero en las situaciones de escasez. De nuevo, la crítica se apoya en el hecho de que el acreedor garantizado no vigila las actividades del deudor, y ello, a pesar de ser, en la mayor parte de los casos, un agente especialmente dotado para desarrollar tal función. Entonces, el deudor puede reducir las inversiones necesarias para evitar accidentes y maximizar así su propio beneficio. Como consecuencia de lo anterior, aumenta el riesgo de que se produzca un accidente y de que surjan créditos extracontractuales que no puedan satisfacer sus intereses[35]. Para evitar esto se propone asignar un "superprivilegio" a los acreedores extracontractuales que limite las expectativas de cobro de los acreedores garantizados e incentive la vigilancia por parte de éstos de las actividades del deudor. No obstante, son éstas conclusiones que parten de dos hipótesis escasamente creíbles: la primera, *la irrelevancia del comportamiento del deudor;* la segunda, *la aptitud del acreedor para vigilar el comportamiento del deudor*. Respecto de la primera hipótesis, hay que señalar que son pocas las empresas que sólo se financian con deuda garantizada. Lo normal es que ésta coexista con

---

dirección apuntan las consideraciones de quienes hacen responsables a las garantías reales de exacerbar las consecuencias de la infracapitalización: la devaluación de los demás créditos, y en especial, de los créditos extracontractuales, de la sociedad infracapitalizada. Significativamente, v. LEEBRON, *Colum.L.Rev.*, 91 (1992), p. 1640. En la doctrina alemana, efectúa reproches similares respecto de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten*, UHLENBRUCK, BB, 33, (1984), p. 1955. En cuanto a la concreción del riesgo de sobreinversión en un perjuicio para los acreedores, v. en la doctrina alemana desde un análisis netamente redistributivo W. UHLENBRUCK, "Zur Krise des Insolvenzrecht", NJW, nº 20, 1975, pp. 897 ss., pp. 902-903; ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), pp. 388 y 393; H. HASNISCH, "Zur Reformbedürftigkeit des Konkurs- und Vergleichsrecht", ZZP, vol. 90, 1977, pp. 1 ss, pp. 3 y 8; UHLENBRUCK, BFuP, 2, (1983), pp. 108; W. HENCKEL, "Reform oder «Amputation»?", FLF, nº 3, 1983, pp. 91 ss, pp. 92-93; U. DROBNIG, "Sicherungsrechte im deutschen Konkursverfahren", *RabelsZ*, nº 44, 1980, pp. 784 ss, p. 803.

[34] Así, v. M.H. MILLER, "The Wealth Transfers of Bankruptcy: Some Illustrative Examples", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 41, 1977, pp. 39 ss, pp. 40-41. En la literatura económica alemana, pone de manifiesto tal situación G. FRANKE, "Ökonomische Überlegungen zur Gestaltung eines gerichtliches Sanierungsverfahrens", KTS, nº 1, 1983, pp. 37 ss, p. 40.

[35] Así, v. BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1319-1320.

endeudamiento ordinario, cuya satisfacción, como sabemos, depende del valor residual existente en el patrimonio del deudor. Para evitar devaluaciones, son estos acreedores los que han de vigilar las actividades del deudor, pues son ellos los que padecerán directamente la devaluación si aparece nuevo endeudamiento ordinario, p.ej., el extraconctractual, y controlarán, de paso, la adopción de las medidas preventivas. De no adoptarlas, el deudor habrá de padecer un incremento en el tipo de interés al que adquiera de estos acreedores sus créditos futuros. Además, de no existir más que deuda garantizada, la amenaza de la quiebra resultante de la aparición de un endeudamiento por responsabilidad extracontractual desbordante y con ella, el riesgo de perder la inversión constituyen incentivos poderosos para moderar comportamientos del deudor como los descritos. Por último, no son nada despreciables las dificultades existentes para que el deudor se comporte estratégicamente y pueda trasladar sobre los acreedores extracontractuales las consecuencias negativas de sus inversiones[36]. Respecto de la segunda hipótesis, como veremos al estudiar los privilegios, ésta parte de una premisa falsa: pretender que los acreedores garantizados son los que se encuentran en las mejores condiciones para llevar a cabo tal tarea. No tiene entonces sentido descargar tal tarea sobre unos sujetos ineptos para llevarla a cabo (v. *infra* § 13 III).

Frente a estos argumentos, lo cierto es que las garantías reales sólo devalúan el crédito ordinario cuando contribuyen a financiar proyectos con valor negativo[37]. En los casos en los que las garantías reales financian proyectos con valor positivo sucede lo contrario: éstas crean un valor adicional en el patrimonio del deudor, que beneficia de manera directa a los acreedores ordinarios, como acreedores residuales que son. Este aumento del valor del patrimonio reduce el riesgo de insolvencia en una proporción superior a lo que se devalúan los créditos ordinarios a resultas de la existencia de garantías reales y, en consecuencia, es Kaldor-Hicks eficiente[38]. *Es evidente, entonces, que en estos casos las garantías reales no solo no reducen, sino que aumentan el valor de los créditos ordinarios.* Por otra parte, es cierto que el crédito garantizado devalúa el crédito ordinario, pero los créditos ordinarios también se devalúan por la contratación de nuevos créditos de la misma condición que licúan el valor de aquéllos con los

[36] Manifiestan las dificultades existentes para que el deudor pueda llevar a cabo tales comportamientos estratégicos, lo cual a la postre hace improbable que el deudor reduzca las inversiones en los términos expresados HARRIS/MOONEY Jr, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1367-1369.

[37] En este sentido, v. SCHWARTZ, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2079-2081.

[38] Así lo afirma SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82, (1997), pp. 1441-1442.

que concurren[39]. Esto nos hace pensar que la devaluación del crédito ordinario no es una patología propia de las garantías reales, sino el resultado de una *utilización estratégica del crédito, y, más concretamente del crédito garantizado* (p.ej., a resultas del riego de sobreinversión que padece el deudor cuando su insolvencia es inminente)[40]. Las externalidades de esta *utilización estratégica de las garantías reales pueden*, sin embargo, *internalizarse mediante reglas diseñadas con tal propósito* (en nuestro ejemplo, mediante un buen sistema de retroacción y acciones de impugnación concursales), y *sin necesidad de sacrificar los beneficios que las garantías reales reportan al mercado del crédito*[41].

3. A modo de recapitulación podemos señalar que, en primer lugar, las garantías reales no externalizan riesgo alguno sobre el crédito ordinario, pues media el consentimiento tácito de los acreedores al no haber asegurado su crédito; y en segundo lugar que los perjuicios derivados del riesgo de sobreinversión pueden compensarse con mayor precisión y a menor coste recurriendo a reglas diseñadas con tal propósito. Todo ello, hace entonces innecesaria la limitación de la capacidad de recuperación antes mencionada[42]. Además, este fenómeno redistributivo o de alteración de valor contratado habría de producir en el mercado del crédito unos efectos contrarios a los pretendidos al introducir tal

[39] Lo reconoce D.G. BAIRD, "The Importance of Priority", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1420 ss, p. 1429.

[40] Pone de manifiesto la existencia de numerosos incentivos para emprender estrategias de "huida hacia delante" cuando el deudor está en puertas de una situación de insolvencia ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p. 365. En la doctrina estadounidense, al respecto v. SCHWARCZ, *Duke L.J.*, 47 (1997), p. 436.

[41] En estos términos se pronuncia también ADLER, en NEWMAN (ed.), *The New Palgrave*, III, pp. 408-409. Respecto de la inidoneidad del recorte de las garantías reales para salvar los problemas que plantea la infracapitalización, v. HARRIS/MOONEY Jr, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1369-1370.

[42] En estos términos, en la literatura estadounidense, v. BAIRD, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1431.

limitación. Así, no podemos olvidar que el acreedor que busca preservar el valor de su crédito satisface un "precio" por ello: la reducción de la rentabilidad del mismo (v. *supra* § 2 IV). Si con posterioridad, no se permite al acreedor obtener la seguridad pactada –v.gr., porque se ha limitado la capacidad de recuperación-, se está redistribuyendo valor hacia los acreedores ordinarios. Esta redistribución no es deseable porque en lugar de proteger, perjudica a los acreedores más débiles. Así, dicha medida encarecería el crédito garantizado como consecuencia de la elevación del riesgo asociado al mismo: p.ej., subiendo el tipo de interés; exigiendo activos de más valor; exigiendo garantías adicionales, etc.[43]. En tales situaciones, tampoco sería de extrañar la búsqueda de nuevos instrumentos que, aunque a mayor coste, restaurasen este aislamiento

[43] En la doctrina estadounidense, con carácter general, ponen de manifiesto que los recortes en sede concursal en el valor *ex ante* de los créditos conducen a un incremento del coste de los mismos W.H. MECKLING, "Financial Markets, Default, and Bankruptcy: The Role of the State", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 41, 1977, pp. 13 ss, pp. 21, 23-24; MILLER, *Law & Contemp.Prob.*, 41 (1977), pp. 43-44; T.H. JACKSON, "Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain", *Yale L.J.*, vol. 91, 1982, pp. 857 ss, p. 877; HARRIS/MOONEY Jr., *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1355. Posteriormente, pone de manifiesto tal descuento ADLER, *Cornell L.Rev.*, 77 (1992), pp. 476-477. Respecto de la regla de recuperación parcial BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1290 entienden que puede ser anticipada por los acreedores garantizados. Ciertamente eso es así, pero eso se traduce en un encarecimiento del coste del crédito. No obstante, entienden BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1328-1329 que aunque se encarezca el crédito garantizado hay beneficios adicionales que compensan tal disvalor -v.gr. la reducción de las externalidades- y que en consecuencia permiten evaluar a estas reglas en términos de eficiencia. Sin embargo, como ya apuntamos con anterioridad, estas externalidades pueden ser reducidas a un menor coste. Por su parte, desde una perspectiva netamente redistributiva R.J. MANN, "Strategy and Force in The Liquidation of Secured Debt", *Mich.L.Rev.*, vol. 96, 1997, pp. 159 ss, pp. 238-243, partiendo de la propuesta de Warren· relativa a descontar valor del correspondiente a los garantizados para distribuirlo entre los extracontractuales, considera que la reducción de la eficacia de las garantías reales en el seno de los procedimientos concursales no habrá de provocar efecto sustancial alguno en el mercado del crédito. Tales consideraciones tendrían, a su juicio, su origen en una comprensión estrictamente liquidativa de las garantías reales, comprensión ésta que el autor pretende desmontar a lo largo de las páginas del trabajo citado. En el sistema concursal francés, paradigmático de este tipo de devaluaciones de los créditos asegurados mediante un derecho real de garantía reconocen la eficacia de las garantías personales como fórmula alternativa que permita paliar las consecuencias de éstas RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], p. 1259.

frente al riesgo[44]. Todo esto dejaría fuera del mercado del crédito a aquellos individuos que no fueran capaces de satisfacer tales precios, aun cuando sus proyectos de inversión arrojasen un valor neto positivo[45]. Se produciría entonces la siguiente paradoja: no podrían obtener crédito aquellos sujetos con menos recursos y, por tanto, más necesitados del mismo[46]. En definitiva, se terminaría desprotegiendo a aquellos individuos a los que la regla de la limitación buscaba proteger.

---

[44] Así lo constata, en nuestra doctrina, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3588-3589. También ROJO AJURIA, ADC, XLII, (1989) p. 766; *id*, en "La unificación del derecho de las garantías reales mobiliarias. La experiencia en el Derecho comparado", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 2 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 56 ss, pp. 60 y 69-70 reconoce la extensión de la utilización de la propiedad a modo de garantía como fórmula para superar la dificultades encontradas por el sistema tradicional de garantías reales. En la doctrina alemana, así lo reconoce respecto de las *Mobiliarsicherheiten* SERICK, FLF, 1, (1983), p. 10. En la literatura estadounidense, J.J. WHITE, "The Recent Erosion of the Secured Creditor's Rights through Cases, Rules and Statutory Changes in Bankruptcy Law", *Miss.L.J.*, vol. 53, 1983, pp. 389 ss, pp. 416-429 señala diversas situaciones de reducción de la eficacia de la garantía real en sede concursal que provocan respuestas como las descritas en texto. También, v. *id*, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), pp. 504-508, donde apunta el coste adicional que representaría la utilización a modo de sustitutivo de la garantía del *leasing* o del *factoring* sobre el aseguramiento a través de garantías reales en caso de reducirse o, incluso, de eliminarse la preferencia de estas. En esta línea, SCHWARTZ, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), p. 1068 apunta que la restricción de las garantías reales daría lugar a la aparición de sustitutos más costosos y, en consecuencia, más ineficientes. En la literatura económica ya constató que la vulneración de la *absolute priority rule* respecto de las garantías reales fomentaba el recurso al *leasing* como instrumento de aseguramiento, J.H. SCOTT Jr., "Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure", *J.Fin.*, vol. 32, 1977, pp. 1 ss, pp. 14-15. En Alemania, se pronuncia en este sentido DRUKARCZYK, WM, 28, (1992), pp. 1141-1144.

[45] Así, entiende que una regla que reduzca la eficacia en el concurso de las garantías reales reducirá necesariamente la disponibilidad en el tráfico de crédito, SCHWARCZ, *Duke L.J.*, 47 (1997), p. 475. Es, de este modo, entonces que conscientes de que puede producirse tal efecto, para contrarrestarlo afirman BEBCHUCK/FRIED, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1335 que si la regla de la recuperación parcial impidiera financiar proyectos con valor neto positivo cabría renegociación al objeto de prescindir de ella y atraer así valor al patrimonio concursal. También es consciente del efecto de inhibición del crédito que provocan en el tráfico medidas redistributivas como la privación de un veinte por ciento del valor obtenido de la realización del bien entregado en garantía WARREN, *Consumer Fin.L.Q. Rep.*, 51 (1997), p. 324. No obstante, considera que su efecto último será muy limitado.

[46] En la doctrina estadounidense, describen tal proceso SCOTT, *Colum. L.Rev.*, 86 (1986), pp. 969-970; WHITE, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2091-2092, especialmente, nota nº 9; RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1 (1994), p. 20. Más concretamente, destaca el desplazamiento sobre los acreedores de los costes de la realización de estas políticas de tutela, A. SCHWARTZ, "A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy", *Yale L.J.*, vol. 107, 1998, pp. 1807 ss, pp. 1817-1818. En este sentido, v. también HARRIS/MOONEY Jr, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1355. En páginas posteriores *ibid*, p. 1371 afirman que los principales afectados por este tipo de disposiciones redistributivas serán los operadores más débiles (p.ej., pequeños negocios). En la doctrina inglesa, alcanza una consideración similar F. ODITAH, "Assets

II. La racionalidad económica de las garantías reales.

1. Acabamos de demostrar que las externalidades imputadas a las garantías reales bien son inexistentes, o bien pueden internalizarse sin suprimir a éstas del mercado. Nos corresponde ahora averiguar qué valor crean estos instrumentos. Tal investigación nos acerca a la cuestión de determinar cuál es la racionalidad económica de las garantías reales, la cual ha planteado serios quebraderos de cabeza a los estudiosos de la materia. La abundante producción científica existente, junto a la diversidad de argumentos ofrecidos para explicar tales fenómenos, ha llevado a algún autor a señalar que la explicación de la existencia de garantías reales en el tráfico se encuentra aún en una nebulosa conceptual[47]. Nosotros nos adentramos ahora en dicha nebulosa con el propósito de despejar algunas de las incógnitas que las rodean. Para ello trataremos de establecer, en primer lugar, cuál es el valor de las garantías reales (v. *infra* 2). Hecho esto, intentaremos ofrecer una respuesta al conocido problema de la ubicuidad de estos instrumentos de protección del crédito (v. *infra* 3).

2. Las garantías reales *reducen el riesgo del crédito porque moderan los problemas de agencia* existentes en éste *y evitan, con ello, la expropiación del acreedor* (v. *supra* § 2 II)[48]. Tal y como ha quedado descrito *el riesgo de selección adversa,* la existencia de un activo cuyo

---

and the Treatment of Claims in Insolvency", *Law Q.Rev.*, vol. 108, 1992, pp. 459 ss, p. 472.

[47] En este sentido, v. las palabras de GARRIDO, *La prelazione*, pp. 41-42, 55.

[48] Con carácter general se refiere en la literatura estadounidense a tales fenómenos en relación con las garantías reales R.E. SCOTT, "Politics of Article 9", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1783 ss, pp. 1793-1794; *id*, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1454. En la literatura económica estadounidense, también al respecto v. R.C. MOYER/R.E. CHATFIELD/P.M. SISNEROS, "Security Analyst Monitoring Activity: Agency costs and Information Demands", *J.Fin. & Quant.Anal.*, vol. 24, 1989, pp. 503 ss, p. 506. Igualmente, en la doctrina alemana, desde una perspectiva económica apuntan tales consideraciones J. DRUKARCZYK, "Zum Problem der Auslösung insolvenzrechtlicher Verfahren", ZfB, nº 3, 1981, pp. 235 ss, p. 252; *id.*, KTS, 2, (1983), p. 184.

valor cubre el importe del crédito hace al acreedor insensible a la reticencia del deudor, reduce el coste del mismo y evita la concentración de riesgo malo en estos créditos. En el caso del *azar moral*, el valor de este activo hace insensible al acreedor a un aumento sobrevenido del riesgo[49]. Esta moderación de los problemas de agencia conlleva la reducción de los costes de agencia del crédito (v. *supra* § 2 II). Así, las garantías reales reducen los *costes de vigilancia de la actividad del deudor*, pues liberan a los acreedores de controlarla al no depender su satisfacción de ésta, sino del valor del activo entregado en garantía. La conducta de los acreedores se limitará, entonces, a vigilar el valor de tal activo, lo cual es menos costoso que vigilar cualquier actividad del deudor susceptible de alterar el valor de su patrimonio[50]. También las garantías reales reducen *los costes de realización*

[49] En la literatura estadounidense, v. A.M. JOHNSON, Jr., "Adding another Piece to the Financing Puzzle: The Role of Real Property Secured Debt", *Loyola LA Law Rev.*, vol. 24, 1990/1991, pp. 335 ss, p. 340. Desde planteamientos económicos, v. MILLER, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), p. 40. En el mismo sentido R.M. STULZ/H. JOHNSON, "An Analysis of Secured Debt", *J.Fin.Econ.*, vol. 14, 1985, pp. 501 ss, pp. 512-513 y 519, destacan que la deuda garantizada no padece el efecto "aguamiento" propio de la deuda ordinaria resultante de la emisión de nueva deuda deuda de igual o mejor condición. Asimismo v. PICKER, *U.Chi.L.Rev.*, 59 (1992), pp. 652-653. También TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), p. 248; B. ADLER, "An Equity-Agency Solution to Bankruptcy Priority Puzzle", *J.Legal Stud.*, vol. 22, 1993, pp. 73 ss, pp. 77-78 destacan cómo las garantía reales contribuyen a neutralizar los fenómenos de redistribución de valor derivados de la emisión subsiguiente de deuda de igual o mejor condición. En la misma línea de argumentación TRIANTIS, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2158-2160 destaca en un artículo posterior la eficacia de las garantías reales para reducir la discrecionalidad del *management* sobre los recursos disponibles para desarrollar sus inversiones. Con anteriorirdad SCOTT, *Colum. L.Rev.*, 86 (1986), pp. 926-927 ya puso de manifiesto la eficacia de la garantías para influir sobre las decisiones del deudor acerca de la política productiva una vez conseguido el crédito y eliminar los incentivos perversos que padece. Respecto de la moderación del *risk alteration* llegan a la misma conclusión BUCKLEY, *Va.L.Rev.*, 72 (1986), pp. 1426-1439; KANDA/LEVMORE, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2113-2114; SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1448-1449. En este mismo sentido, SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1398, y 1412-1413 pone de manifiesto la eficacia de las garantías reales como mecanismo para evitar la devaluación sobrevenida de los créditos cuando los acreedores no pueden generar en el tráfico confianza acerca de su intención de no endeudarse con posterioridad. Respecto de la neutralización de los fenómenos de redistribución de valor, en términos análogos, v. en la literatura económica LEETH/SCOTT, *J.Fin. & Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 380. En la literatura alemana, desde una perspectiva económica v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 73-74; DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 193; SCHILBACH, BB, 34, (1983), pp. 2133-2134.

[50] En este sentido, v. MYERS, *J.Fin.Ec.*, 5 (1977), p. 163. Por su parte, también JACKSON/KRONMAN, *Yale L.J.*, 88 (1979), pp 1153 y 1157 afirman que la deuda garantizada reduce

del crédito, al permitir a los acreedores ejecutar la garantía en caso de incumplimiento y realizar así el valor del mismo con independencia de la voluntad del deudor (art. 1858 CC)[51]. Tal reducción de los costes de realización del crédito es aún mayor si los acreedores gozan de una especial habilidad para la ejecución del bien entregado en garantía[52]. Además de reducir los costes de agencia, *la oferta de una garantía real* por parte del deudor *reduce el coste de comunicar al mercado información privada de*

---

los costes generales de vigilancia de la deuda, gracias a la inalterabilidad del valor del crédito garantizado ante cualquier tendencia del deudor a disipar su patrimonio. Igualmente, v. JOHNSON Jr., *Loyola LA L.Rev.*, 24 (1990/1991), pp. 340-342 y 346 Desde una perspectiva económica, en el sentido de la reducción de los costes de *monitoring* v. MOYER/CHATFIELD/SISNEROS, *J.Fin & Quant.Anal*, 24 (1989), pp. 504-505. Por su parte, STULZ/JOHNSON, *J.Fin.Econ.*, 14 (1985), p. 515, comparan el efecto de reducción de los costes de *monitoring* de las garantías reales respecto de las *debt covenants*, cuyos costes de *monitoring* y de *enforcing* pueden resultar prohibitivos. Hasta tal punto tiene importancia este efecto en las garantías reales que JACKSON/KRONMAN, *Yale L.J.*, 88 (1979), pp. 1154-1158 entendieron que su valor residía en la reducción de los costes generales de vigilancia de la deuda para aquellos acreedores peores dotados para vigilar los comportamientos del deudor. En contra, v. S. LEVMORE, "Monitors and Freeriders in Commercial and Corporate Seetings", *Yale L.J.*, vol. 92, 1982, pp. 49 ss, p. 53 quien entiende que el efecto *monitoring* para el que algunos acreedores parecen encontrarse mejor dotados no justifica la presencia de endeudamiento garantizado en el tráfico en interés de aquellos acreedores peor dotados. Para LEVMORE, *Yale L.J.*, 92 (1982), pp. 55-59 el valor de las garantías reales residiría en incentivar el desempeño de las tareas de vigilancia del bien entregado en garantía. En términos análogos, recientemente, v. R.J. MANN, "Explaining the Pattern of Secured Debt", *Harv.L.Rev.*, vol. 110, 1997, pp. 626 ss, pp. 650-651; SCHWARCZ, *Duke L.J.*, 47 (1997), p. 439; SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1452 quienes apuntan que el *monitoring* es menos costoso y más efectivo porque se centra en un solo bien. En una línea similar. TRIANTIS, *J. Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 244-245, pone de manifiesto el valor de asignar una garantía a aquellos acreedores que tengan las mejores *skills* para controlar dichos bienes. Crítico con tal comprensión de la eficacia de las garantías reales se manifiesta, sin embargo, SCHWARTZ, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), pp. 1056-1059. Por su parte, PICKER, *U.Chi.L.Rev.*, 59 (1992), pp. 677-679 pondera la eficacia de las garantías reales como instrumentos de reducción de los costes agregados de vigilancia de las inversiones al eliminar la concurrencia de acreedores desempeñando tal actividad y al concentrar ésta sobre el acreedor garantizado. En la literatura económica alemana, respecto de la reducción de estos costes de vigilancia v. DRUKARCZYK, WM, 28, (1992), pp. 1136-1137. No obstante, con anterioridad este mismo autor, *id*, ZIP, 4, (1987), p. 206, ya había apuntado la independencia del acreedor garantizado frente a las vicisitudes financieras que pueda padecer el patrimonio del deudor.

[51] Con carácter general, respecto su capacidad para facilitar la realización del crédito v. SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1448-1449 y 1450-1452, páginas estas últimas donde pondera la eficacia del *self-enoforcing* característico de las garantías reales. Apunta también tales consideraciones MANN, *Harv. L.Rev.*, 110, (1997), pp. 639, 647.

[52] En este sentido, v. LEETH/SCOTT, *J.Fin. & Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 381. Igualmente, v. TRIANTIS, *J. Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 245-246; PICKER, *U.Chi.L.Rev.*, 59 (1992), pp. 650-652.

calidad acerca del valor del crédito[53]. En tal caso, la tarea del acreedor se limita a comprobar el valor del activo entregado en garantía y su adecuación al importe del crédito (efecto *screening*)[54]. Asimismo, el deudor que entrega un activo en garantía señaliza el valor positivo del crédito, pues en caso de incumplimiento los costes de éste –la pérdida del bien-, habrán de recaer sobre el mismo (efecto *signaling*)[55]. En esta línea de crear información de calidad, la oferta de una garantía real pone sobre la mesa un compromiso creíble del deudor de satisfacer su crédito (efecto *bonding*), basado en el interés de éste en que no se ejecute la garantía entregada[56]. A su vez, la

---

[53] En la doctrina estadounidense es TRIANTIS, *J. Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 256-257 destaca la compatibilidad de la teoría del *signaling*, llamada a reducir las asimetrías informativas existentes respecto de la condición patrimonial del deudor, y la teoría de la agencia, donde también existe algún componente relacionado con las asimentrías informativas pero que se refiere fundamentalmente a la falta de control sobre la actuación del deudor.

[54] Así, BUCKLEY, *Va.L.Rev.*, 72 (1986), pp. 1424-1426 defiende que uno de los grandes valores de las garatías reales es precisamente la reducción de la incertidumbre acerca del valor de los créditos. Por su parte, TRIANTIS, *J. Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 250-251 señala que la deuda garantizada produce resultados positivos respecto de la reducción de los costes de observación de la calidad del deudor, al supeditarlos a la observación de la calidad y valor del bien entregado en garantía.

[55] Así lo han entendido, en la doctrina estadounidense JOHNSON Jr., *Loyola LA L. Rev.*, 24 (1990/1991), pp. 355-357. Igualmente, en la literatura económica v. WILLIAMSON, *Am.Ec.Rev.*, 73, (1983), pp. 526-527; Y.S. CHAN/G. KANATAS, "Asymmetric Valuations and the Role of Collateral in Loan Agreements", *Money,Credit & Banking*, vol. 17, 1985, pp. 84 ss, pp. 91-94; LEETH/SCOTT, *J.Fin. & Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 382. Por su parte TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21, (1992), pp. 252-255 señala que dados los costes que sobre el deudor impone la pérdida del bien ofrecido en garantía es más frecuente que los buenos riesgos acudan a este tipo de endeudamiento que los malos. En esta misma línea, en nuestra literatura económica, ARRUÑADA, *Teoría contractual*, p. 362 destaca con carácter general el valor del efecto *signaling* para moderar los riesgos de selección adversa. No obstante, la posibilidad de que, aun a riesgo de ver ejecutada la garantía, se aseguren a través de éstas créditos que incorporan malos riesgos modera en cierto medida el valor de esta señal de calidad. En estos términos, v. SCHWARTZ, *J. Legal Stud.*, 18, (1989), pp. 245-247 donde pone de manifiesto la facilidad con la que pueden imitarse estas señales por los malos deudores cuando el coste reputacional de hacerlo sea inferior a los beneficios que puedan obtener de ello. Esto es, por ejemplo, lo que sucede en situaciones de "huída hacia delante". En nuestra doctrina, también GARRIDO, *Garantías reales*, pp. 49-50 ha cuestionado la eficacia de este tipo de señales en el mercado respecto de la indicación de la solvencia del deudor.

[56] Así, v. ADLER, en NEWMAN (ed.), *The New Palgrave*, III, pp. 405-406. Igualmente, v. MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), p. 649. Estas tesis son compartidas por C.W. SMITH, Jr./J.B. WARNER, "Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure: Comment", *J.Fin.*, vol. 34, 1979, pp. 246 ss, p. 250. En términos análogos SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1450-1451 destaca los efectos *bonding-hostage* que introduce la garantía real y que inducen al deudor a cumplir. Ello reduce la necesidad de incurrir en *monitoring* por parte del acreedor para asegurarse del cumplimiento de la obligación (v. *supra* nota nº 50). En la literatura alemana de corte económico, DRUKARCZYK, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), pp. 209-211, destaca su eficacia como instrumentos de *bonding* en supuestos de

oferta de una garantía real pone en manos del acreedor un "rehén", con cuyo sacrificio amenazará al deudor frente a cualquier riesgo de incumplimiento (efecto *hostage*), consiguiendo, de nuevo, que los costes del mismo recaigan sobre él[57]. En tales casos, cuanto mayor sea el valor específico del bien entregado en garantía, mayor será su valor como "rehén"[58].

Visto lo anterior no resulta difícil concluir que *las garantías reales reducen el coste del crédito y facilitan la financiación de proyectos arriesgados* que, sin embargo, *pueden tener un valor positivo*[59]. Si lo único que puede ofrecer el deudor al acreedor es el abono de un interés superior, el coste del crédito podría dispararse hasta límites insospechados. Esto provocaría, a su vez, la reducción del interés del deudor por el proyecto, dado que el acreedor habría de apropiarse de buena parte del valor resultante del mismo (riesgo de infrainversión). Además, la frustración de tal proyecto

---

comportamientos estratégicos de los deudores. Constata este autor que tal efecto puede incluso beneficiar a los propios acreedores ordinarios al impedir que estos deudores se embarquen en proyectos de alto riesgo que hagan fracasar la inversión inicial.

[57] En la doctrina estadounidense pone de manifiesto la eficacia de la garantía ofrecida como rehén al objeto de asegurar el cumplimiento de la obligación incentivando al deudor a seguir los planes de inversión originariamente planeados SCOTT, *Colum. L.Rev.*, 86 (1986), pp. 925-929. Igualmente, aparte de lo señalado en las páginas anteriores, *ibid*, pp. 958-959 apunta la efectividad de la sanción que el acreedor asegurado inflige al deudor que no satisface el pago de sus créditos, mayor en cualquier caso de la que pueden imponer a éste los créditos ordinarios. Insiste en este aspecto de rehén de las garantías reales MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), p. 646.

[58] En términos similares, se manifiesta TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 246-247, respecto del valor específico de los activos entregados en garantía.

[59] Para la reducción de costes, v. en la doctrina española, CABRILLO, *Quiebra*, p. 119. En la ingente literatura sobre garantía reales existente en Estados Unidos, entre tantos, v. MECKLING, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), pp. 16-17, 27; D.G. BAIRD/T.H. JACKSON, "Information, Uncertainty, and the Transfer of Property", *J.L.Studies*, vol. 13, 1984, pp. 301 ss, pp. 307-308; SHUPACK, *Rutgers L.Rev.*, 41 (1989), p. 1099; JOHNSON Jr., *Loyola LA L. Rev.*, 24 (1990/1991), pp. 354-355; HARRIS/MOONEY Jr., *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 2043. Más recientemente, v. *id*, "Measuring the Social Cost and Benefits and Identifying the Victims of Subordinating Security Interest in Bankruptcy", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1349 ss, pp. 1356-1357. También, entre los representantes del *Law & Law*, v. CARLSON, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2192-2195. Apunta que es ésta una forma indirecta de reducir los costes del crédito MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), p. 638. En la literatura económica, al respecto v. WILLIAMSON, *Am.Ec.Rev.*, 73 (1983), p. 538. En la doctrina alemana SCHILBACH, BB, 34, (1983), pp. 2133-2134; PAULUS, JuS, 3, (1995), p. 186. Desde una aproximación económica, v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 75-76. DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 185. KuK,

privaría a los acreedores ordinarios del valor adicional que éste se encontraba en disposición de generar, haciendo, así, de peor condición a estos créditos[60]. Sin embargo, la oferta de una garantía real suple la falta de credibilidad del proyecto y hace posible la concesión del crédito, aun cuando el riesgo sea elevado[61]. Es esta función facilitadora del crédito la que convierte a las garantías reales en instrumentos de reducción de los costes de transacción[62]. Tal reducción de costes tiene como consecuencia inmediata la facilitación de la circulación de los recursos hacia aquellas posiciones en las que éstos reflejan mayor valor y, en consecuencia, la creación de valor para la colectividad. Por ello, resulta difícil pensar que si no hubiera costes de

---

(1981), p. 309; FRANKE, KTS, 1, (1983), p. 42.

[60] Así SCOTT, *Colum. L.Rev.*, 86 (1986), pp. 926-927 pone de manifiesto como las garantías reales reducen el riesgo de infrainversión o *underinvestment*. Igualmente, en la literatura económica, BERKOVITCH/HAN KIM, *J.Fin.*, 45 (1990), p. 789, destacan la eficacia de la deuda garantizada para aliviar los problemas de infrainversión ocasionados por las asimetrías informativas existente. Por su parte TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 238, 248-249; *id, Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 2165 describe cómo se incrementa el riesgo de infrainversión cuando son los acreedores los que pueden apropiarse del beneficio de la inversión por ser el valor de la deuda superior al beneficio neto que resulta de la inversión. En términos generales, nuevamente SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1460-1461 pone de manifiesto la necesidad de utilizar deuda garantizada para financiar determinados proyectos que arrojen un valor neto positivo. En la doctrina española, apunta también ésta idea aunque sin considerar cuál es *ex ante* el valor del proyecto GARRIDO, *Preferenza*, p. 60; *id, Garantías reales*, pp. 64-65.

[61]. Respecto de la facilitación del crédito, en nuestra doctrina, desde un análisis formal de estas garantías, v. LACRUZ/SANCHO, *Elementos*, III-2[2], pp. 286-287. Desde otras perspectivas, también v. CABRILLO, *Quiebra*, p. 119; GARRIDO, *Garantías reales*, pp. 60-61, e *id, Preferenza*, pp. 57-61 donde destaca la función de las garantías reales como medio de financiación de los deudores empeñados en proyectos arriesgados. En la doctrina estadounidense, v. la rotundidad de la afirmación de MYERS, *J.Fin.Ec.*, 5 (1977), p. 149 quien señala que "La empresa que se financia con deuda no garantizada o arriesgada (*risky debt*), pierde en determinadas circunstancias oportunidades de inversión valiosas – oportunidades que podrían representar una contribución neta positiva al valor de mercado de la empresa-". Igualmente, v. MECKLING, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), p. 17. Con posterioridad, asumen también estos planteamientos STULZ/JOHNSON, *J.Fin.Econ.*, 14 (1985), pp. 502, 512-513; SHUPACK, *Rutgers L.Rev.*, 41 (1989), pp. 1105-1107 y 1116. En la literatura económica, ponderan su valor como instrumentos de financiación CHAN/KANATAS, *Money,Credit & Banking*, 17 (1985), pp. 85 y 94; LEETH/SCOTT, *J.Fin.&Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 381. Es así que constata MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), pp. 671-672 la escasa presencia de deuda garantizada en aquellos supuestos en los que el riesgo de impago sea insignificante. En la doctrina alemana, v. HENSIUS/KREUTZER, WM, 2, (1985), p. 7, donde ponen de manifiesto el valor de la garantía como instrumento de financiación. Por su parte, destacan su capacidad de hacer realidad proyectos que de otro modo no hubieran sido posibles DRUKARCZYK, KuK, (1981), p. 309; FRANKE, KTS, 1, (1983), p. 42.

[62] En la literatura económica alemana DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 181 y DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), pp. 75-76, ponen de manifiesto esta función de reducción de

transacción, las partes de un contrato hipotético las suprimirían.

3. Una vez expuesto cuál es el valor que crean las garantías reales para la colectividad, cabe preguntarse por qué no siempre se contratan para asegurar los créditos. Es esto lo que en la doctrina estadounidense se ha denominado *el puzzle de la ubicuidad.* Sin embargo, pretender que la seguridad que estas garantías proporcionan pueda mover a todos los acreedores a asegurar con ellas su crédito supone desconocer, por una parte, que éstos manifiestan distintas preferencias en materia de riesgo (v. *supra* § 3 I); y, por otra, la existencia de otros mecanismos formales e informales de ajuste del riesgo, así como el distinto coste para las partes de cada una de éstos [v.gr., garantías personales, privilegios, plazos muy breves de vencimiento, reputación, etc. (v. *supra* § 3 I)][63]. En esta línea hay que señalar que *la contratación de garantías reales tiene unos costes nada despreciables.* En determinadas circunstancias, esto les convierte en un instrumento inidóneo para asegurar un crédito, pues el beneficio que de ellas se obtiene es inferior a los costes que éstas generan[64]. Entre estos costes hay

---

los costes de transacción.

[63] En este sentido, v. SCHWARTZ, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), pp. 1060 y 1062-1066, quien apunta que la aversión al riesgo no es motivo que justifique de manera suficiente la presencia de endeudamiento garantizado en el tráfico, para afirmar con posterioridad *ibid*, p. 1068 que la desigual presencia de crédito garantizado en el mercado no tiene una respuesta unívoca, sino que ésta es deudora de las diferentes preferencias de los acreedores respecto de la seguridad. Sin embargo, WHITE, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), pp. 491 y 496-502 destaca el valor de las garantías reales para aquellos acreedores especialmente aversos frente al riesgo de insolvencia, hasta el punto de justificar la existencia de garantías reales en tráfico en este extremo. En la doctrina alemana destaca el valor de las preferencias de las partes respecto del riesgo de insolvencia DRUKARCZYK, ZfB, 3 (1981), pp. 251-252.

[64] La existencia de tales costes es puesta de manifiesto en la doctrina estadounidense por JACKSON/SCHWARTZ, *U.Pa.L.Rev.*, 133 (1985), p. 998, quienes señalan que la deuda garantizada presenta unos costes superiores a la deuda ordinaria. Esto justifica que las garantías no sean utilizadas en determinadas operaciones. Igualmente TRIANTIS, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), p. 257 apunta que en ocasiones estos costes son de tal magnitud que desincentivan la contratación. Con posteriorida, también v. SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1415. Para GARRIDO, *Garantías reales*, pp. 65-66, sin embargo, es la combinación de dos perspectivas de análisis de riesgo, esto es, flujo de caja y valor patrimonial de los objetos, la que justifica la presencia simultánea de endeudamiento ordinario y

que destacar los *costes directos* de las garantías, así como los llamados *costes de oportunidad* de las mismas[65]. Veamos a continuación cada uno de ellos. Los *costes directos* de las garantías comprenden los costes de formalización de éstas (p.ej., costes de elección del activo, costes de notario, costes de registro, etc.). Como sabemos, tales costes no son en absoluto despreciables en sistemas como el nuestro y encarecen de forma considerable la contratación de garantías reales[66]. Esto se traduce en su no utilización para asegurar determinados créditos: p.ej., créditos a corto plazo o de bajo importe. Así, nadie se imagina a un proveedor que conceda un crédito de 100.000 ptas. a treinta o a sesenta días invirtiendo tiempo y esfuerzo en exigir la constitución de una hipoteca sobre el establecimiento abastecido en garantía de la deuda contraída. Para ello, recurrirán a otros instrumentos menos costosos: p.ej., la vigilancia de las actividades de su deudor -más efectiva cuanto menor sea el periodo durante el que vigilar-; la confianza en la reputación del suministrado; la confianza en su propia capacidad de diversifiar el riesgo, etc. *Los costes de oportunidad* de las garantías reales se cifran en la pérdidas que el deudor experimenta por haber escogido tal instrumento para asegurar los créditos -el cual, por ejemplo, le priva de la disponibilidad del activo en el caso de la prenda manual-, y no otro distinto que le permitiera extraer rentabilidades superiores del activo objeto de la garantía (p.ej., vendiéndolo en el mercado). Dado que en ocasiones los costes de oportunidad de las garantías reales pueden ser muy elevados, -no es lo mismo vender en el mercado un inmueble gravado con una hipoteca que libre de cargas y gravámenes-, entendemos que es ésta otra

---

garantizado en el patrimonio de un mismo deudor.

[65] Para una descripción ordenada de estos costes, v. STULZ/JOHNSON, *J.Fin.Econ.*, 14 (1985), p. 518; MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), pp. 659-662.

[66] Sin embargo, las características del sistema de garantías estadounidense hacen que éstos resulten despreciables. Así, v. MANN, *Harv.L.Rev.*, 110 (1997), p. 663

poderosa razón para explicar el porqué de la falta de ubicuidad de las garantías reales en el mercado del crédito[67].

§ 8. La recuperación extraconcursal del valor del crédito.

I. El derecho positivo.

1. En el apartado anterior, hemos descartado la posibilidad de limitar la facultad de recuperación de valor de las garantías reales. Sin embargo, rechazar la segunda de las reglas propuestas -la limitación de la recuperación extraconcursal del valor del crédito-, presenta más problemas que la anterior. Es de todos sabido que los acreedores que disponen de una garantía real no han de insinuar su crédito en el concurso para obtener satisfacción, pues en caso de liquidación pueden ejecutar al margen del procedimiento el bien entregado en garantía (derecho de ejecución separada), y en caso de convenio, no quedan sometidos a éste y pueden realizar normalmente el bien para cobrarse (derecho de abstención)[68].

---

[67] Con contundencia se manifiesta SCOTT, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1457-1458 quien afirma que no se utiliza la deuda garantizada en todos los supuestos porque hay situaciones en las que los costes de utilizarla, incluido el coste de oportunidad de tener afecto el bien a la satisfacción de un crédito es superior a los beneficios que genera. Esto es, por ejemplo, lo que sucedería en situaciones en las que el riesgo de incumplimiento *a priori* no fuera muy elevado. Es así que en estos términos MANN, *Harv. L.Rev.*, 110 (1997), pp. 640-643, 663-667 apunta como un coste de las garantías la reducción en la posibilidad de obtener crédito con cargo a dicho bien. Esta idea también había sido apuntada con anterioridad por BARNES, *U.Kan.L.Rev.*, 42 (1993), p. 55. En este mismo sentido también v. las afirmaciones de SCHWARCZ, *Duke L.J.*, 47 (1997), pp. 446-448; ADLER, en NEWMAN (ed.), *The New Palgrave*, III, pp. 407-408. Por su parte, en la literatura económica STULZ/JOHNSON, *J.Fin.Ec.*, 14 (1985), p. 518 ya recogían como uno de los costes de la deuda garantizada lo que denominaban "coste de renegociación". Este venía determinado por la falta de flexibilidad de este tipo de deuda de cara a alterar el objeto entregado en garantía en interés de las disponibilidades de crédito del deudor.

[68] Respecto del derecho de ejecución separada, por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1014. También, haciendo énfasis en el aspecto de la no acumulación v. DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 296; *id*, *Fundamentos*, II[4], p. 750. Entre los concursalistas, BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I, p. 261 define el derecho de ejecución separada en

Los acreedores titulares de un derecho real de garantía no se integran en la comunidad concursal y carecen, entonces, de la condición de acreedores concursales[69]. Esto explica que dichos créditos no queden afectados por efectos típicos de la apertura del concurso: vencimiento de las obligaciones a plazo y descuento de los intereses correspondientes en quiebra y concurso de acreedores (arts. 883 C de C 1885 y 1915 CC); cese del devengo de los intereses en quiebra y del concurso de acreedores (arts. 884 C de C 1885 y 1916 CC); acumulación de las ejecuciones singulares al procedimiento abierto en quiebra y del concurso de acreedores (arts. 161, 1173, 1186, 1187 y 1379 LEC) y suspensión de las mismas en los procedimientos de suspensión de pagos y de quita y espera (arts. 9 IV LSP; 1140 LEC); sometimiento a las reglas de graduación de créditos y liquidación concursal (arts. 912-917 C de C 1885; arts. 1926-1929 CC); participación en la cobertura de los gastos del concurso padeciendo la detracción de valor que representa la prededucibilidad (aunque v. *supra* §§ 4 II y 5 III), etc.[70]. En tales circunstancias, señala con

función de la realización extraconcursal del valor de determinados créditos. En la doctrina francesa del siglo anterior, reconocen el mantenimiento en sede concursal de la facultad de ejecución típica de éstas garantías, así como lo innecesario de exigir a tales acreedores que soliciten el reconocimiento de sus créditos en el concurso E. THALLER, *Des faillites en Droit comparé*, t. II, París, 1887, pp. 53 y 56-57; LYON-CAEN/RENAULT, *Droit Commercial*, II, pp. 671 y 779-780.

[69] En nuestra doctrina, entre otros, constatan significativamente la nota de la extraconcursalidad de las garantías reales DE BENITO, *Al servicio*, pp. 135-136 y en nota nº 3; BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 265. En la doctrina alemana, a este respecto y con relación a la *Konkursordnung*, entre otros, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 47 RdN 10, p. 686; KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 4 RdN 3-4, p. 128; DROBNIG, *RabelsZ*, 44, (1980), pp. 799 y 801.

[70] Tal aislamiento de los titulares de garantías reales frente a los efectos del concurso es reconocido ya en el siglo pasado en la literatura francesa por THALLER, *Des faillites*, II, pp. 46 y 53-55. Lo anterior se trasluce también en nuestra doctrina de las consideraciones realizadas respecto del procedimiento de quiebra por RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1014, 1050-1054,1061, 1065-1067, 1671, nota nº 2. Respecto del procedimiento de suspensión de pagos, v. J.M. SAGRERA TIZÓN, *Comentarios a la Ley de suspensión de pagos*, t. I-IV, 2ª edición, Barcelona, 1989, pp. 482-497. No obstante, con carácter global v. las consideraciones realizadas por BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 237-241 y posteriormente, *id*, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 266 e *id*, "Hipoteca, ejecución separada y reintegración de la masa", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid,

agudeza Díez-Picazo

> "...la hipótesis puede ser considerada como un caso de «privilegio». Incluso se podría llegar a decir que es la forma más vigorosa y vehemente del privilegio, pues no existe privilegio mayor que el de quedar inmune a la colectivización de créditos que el concurso significa"[71].

Lo cierto es que esta propiedad de realizar los créditos al margen del concurso imposibilita la coordinación de los distintos intereses que concurren en éste. Tal consecuencia no es inocua, sino que entorpece el descubrimiento de una solución racional a la insolvencia del deudor, así como la ejecución de la misma (v. *infra* § 25 III). Si esto es así, se puede afirmar que *los costes que tal propiedad impone a los restantes acreedores son superiores a los beneficios que ésta reporta al acreedor garantizado*. Esta conclusión nos exige, entonces, moderar la propiedad que permite a los créditos garantizados obtener satisfacción fuera del

---

1996, pp. 3476 ss, p. 3486 y nota nº 16. Singularmente, respecto del vencimiento anticipado, v. también CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3525-3526. Destaca respecto del acreedor hipotecario la no interrupción del curso de los intereses en tanto esté cubierto por la garantía LALAGUNA, en NIETO (coord.), *Tratado de garantías*, II-2, pp. 34-35.

[71] DÍEZ-PICAZO, *La reforma*, p. 296. En el mismo sentido afirma CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3518 que el derecho de prenda disfruta de "...una suerte de poder de absoluta indiferencia hacia la quiebra...". Es así que apunta BELTRÁN, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3485-3486 que el derecho de ejecución separada atenta contra la propia esencia del concurso al dotar de una satisfacción al margen de éste a determinados créditos eludiendo así el tratamiento paritario que impone la *par condicio creditorum*. En los mismos términos v. C. ALONSO LEDESMA, "Algunas consideraciones sobre el tratamiento de los acreedores en la reforma del Derecho concursal español. A propósito de la propuesta de anteproyecto de Ley concursal de diciembre de 1995", en AA.VV, *Estudios de Derecho Mercantil. Homenaje al Profesor Justino F. Duque*, vol. II, Valladolid, 1998, pp. 1583 ss, p. 1584. Desconocen, sin embargo, estos autores que tal extraconcursalidad es reflejo del valor *ex ante* de estos créditos (v. *infra* § 8). Crítico con los efectos de la ejecución separada se ha manifiestado también A. MENÉNDEZ, "Breves reflexiones sobre la reforma del Derecho concursal", *Homenaje a José María Chico y Ortiz*, Madrid, 1995, pp. 1315 ss, pp. 1322-1324. En la doctrina alemana, críticos con la distorsión que la ejecución separada de los créditos garantizados provoca sobre el concurso se manfiestan KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 14 RdN 9, p. 99. A su vez apuntan su carácter lesivo para el principio de universalidad del concurso y constatan la relevancia de su modificación en la *Insolvenzordnung*, BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*, II[12], §5.40-42, pp. 50-51. Por su parte, en el marco de la redacción de la nueva *Insolvenzordung* y desde una comprensión del concurso próxima a la que sostenemos en este trabajo constatan la existentencia de una serie de problemas derivados de tal aislamiento HENSIUS/KREUTZER, WM, 2, (1985), p. 3; DRUKARCZYK, ZIP, 4, (1987), p. 208.

concurso[72]. Antes de pasar a desarrollar esta afirmación, vamos, sin embargo, a exponer el alcance de la extraconcursalidad de las garantías reales en nuestro derecho positivo –derecho de ejecución separada y derecho de abstención-, que, dicho sea de paso, no es, en absoluto, una cuestión pacífica (v. *infra* 2 y 3). Tomando como elemento de referencia el derecho vigente, propondremos entonces la moderación de dicha propiedad (v. *infra* II), y, a continuación, examinaremos la técnica jurídica a seguir para llevar a cabo tal moderación. De ella depende que en este proceso no se produzcan episodios de redistribución de valor (v. *infra* III).

2. El elemento determinante para reconocer *un derecho de ejecución separada* es la existencia de un activo que puede ser ejecutado por el acreedor para satisfacer su crédito [*ius distrahendi* (v. art. 1858 CC)][73]. Sin embargo, si observamos el derecho positivo tal conclusión no resulta evidente. Esto es lo que sucede en el caso del acreedor hipotecario. Una interpretación particular de los arts. 918 y 919 C de C 1885 y 132 LH lleva a la doctrina a exigir a los acreedores hipotecarios, que no hubiesen comenzado a ejecutar su garantía a la apertura de la quiebra, la insinuación en la misma para satisfacer su crédito[74]. Entonces sólo se les reconoce un

[72] Que la extraconcursalidad complica el concurso lo reconocen en nuestra doctrina, DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 297; BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 265. Que el objetivo de crear valor a través del concurso es incompatible con la extraconcursalidad de las garantías reales es puesto de manifiesto en el espléndido análisis sociológico realizado por V. GESSNER/B. RHODE/G. STRATE/K. ZIEGERT, *Die Praxis der Konkursabwicklung in der Bundesrepublik Deutschland. -Eine rechtssozilogische Untersuchung-*, Colonia, 1978, p. 562. En la literatura estadounidense, de forma destacada, v. BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), p. 117.

[73] Respecto del *ius distrahendi* propio de las garantías reales, por todos, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1858 CC*, II[2], p. 1862. En contra de lo apuntado en texto, v. GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1827 para quien, haciendo caso omiso del mencionado *ius distrahendi*, el derecho de ejecución separada no es más que un mero privilegio procesal, al no quedar justificado este derecho de ejecución separada en razón de la preferencia especial que concurre en la garantía

[74] En este sentido, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 479. También, v. J.A. SOTILLO NAVARRO, "Posición de los acreedores hipotecarios en la quiebra", RGD, t. XII, 1956, pp. 200 ss y 355 ss, pp. 368-

derecho a satisfacerse preferentemente sobre el valor de los activos hipotecados dentro del procedimiento al que se denomina "derecho de separación relativa"[75]. En este sentido son significativas las palabras del profesor Garrigues intentando justificar tal posición:

> "Nuestro C de C no concede derecho a una ejecución separada, es decir, fuera de la quiebra, a todo acreedor con garantía real o con facultad de retención, sino que lo concede tan sólo a algunos acreedores de esta clase. Sólo ellos reducen la masa activa de la quiebra con esta ejecución separada. Los demás no la reducen, porque se limitan a ejercitar dentro de la quiebra un derecho de cobro preferente sobre el precio de una cosa determinada: son acreedores de rango preferente (privilegio). Dentro del primer grupo de acreedores, esto es, los que ejercitan un derecho de separación absoluta -es decir, de la cosa misma-, están los acreedores pignoraticios, los acreedores por hipoteca naval y los hipotecarios comunes que hubieran iniciado la ejecución antes de declararse la quiebra.
>
> Dentro del segundo grupo de acreedores, esto es, los que ejercitan un derecho de separación relativa, -es decir, sobre el precio de la cosa, que sigue dentro de la masa, están los acreedores hipotecarios que no ejercitaron su garantía antes de la quiebra y los acreedores privilegiados en general"[76].

No reconocer un derecho de ejecución separada a estos acreedores introduce *una contradicción valorativa en nuestro ordenamiento*, pues no existen en la hipoteca peculiaridades tales como para privarla de una facultad que ha sido reconocida a las restantes garantías reales: la prenda manual (v. art. 918 II C de C 1885); la hipoteca mobiliaria y la prenda sin

---

371, quien se apoya en la literalidad de los arts. 914 y 918 C de C para exigir la acumulación al juicio de quiebra de las ejecuciones hipotecarias no iniciadas al tiempo de la declaración de la misma. Con posterioridad, parece sostener también tal tesis, J.M. VIGUERA RUBIO, "Derecho concursal mercantil", en G. JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord), *Curso de Derecho mercantil*, t. II, 4ª edición, Barcelona, 1997, pp. 644 ss, p. 695 al apuntar que no está clara cuál es la posición en el concurso del acreedor hipotecario que no ha iniciado las ejecuciones con anterioridad a la apertura de la quiebra. Quienes sí se muestran de forma decidida partidarios de la misma son R. URIA, *Derecho Mercantil*, 25ª edición, Madrid, 1998, pp. 1066-1067; CORDÓN MORENO, *Suspensión y quiebra*, pp. 230-231.

[75] Respecto del concepto de "derecho de separación relativa", v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 493. También, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1463. Este derecho es reconocido también a los acreedores privilegiados en general; no así los singularmente privilegiados pues "no afectan a una cosa determinada, sino que atribuyen un derecho de cobro preferente sobre el producto indistinto de los bienes muebles". Así, GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 475 y 493. En los mismos términos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1463. En la manualística, v. URÍA, *Derecho mercantil*[25], pp. 1066-1067.

[76] Esta cita está tomada de GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 479, autor de la construcción objeto de crítica.

desplazamiento(arts. 10 II, 85, 88 y 93 LHMPSD); la reserva de dominio inscrita en el correspondiente registro público (art. 16.5 II de la Ley 28/1998, de 13 de julio, de Venta a Plazos de Bienes Muebles)[77]. La hipoteca, como cualquier otro derecho real de garantía, afecta un activo a la satisfacción de un crédito (v. arts. 104 LH y 1876 CC), de modo que el acreedor puede proceder directamente sobre éste para obtener su satisfacción, con independencia del momento en que se inicie la ejecución[78]. De una parte, la falta de un reconocimiento expreso de este derecho de ejecución separada por parte del legislador (compárese el art. 919 C de C 1885 con el art. 918 del mismo texto legal), y de otra, una más que cuestionable interpretación *a contrario* del artículo 132 I LH, han sembrado la confusión que hoy reina entre nuestra doctrina y que ahora trataremos de aclarar.

El principal argumento en contra de esta interpretación procede de los arts. 918 y 919 C de C 1885, en los que el legislador se dejó llevar por un ansia injustificada de novedad. Así, tal y como se desprende de la Exposición de Motivos del Código, *la intención del legislador era reconocer un derecho de ejecución separada a cualquier titular de garantías reales*[79]. Sin

[77] Por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II², pp. 1007-1008, 1452, 1454-1455. Respecto del derecho de ejecución separada de los acreedores titulares de hipotecas mobiliarias, prendas sin desplazamiento y de reservas de dominio constituidas sobre contratos de ventas a plazos sobre bienes muebles, v. las observaciones realizadas *supra* nota nº 6.

[78] De modo similar se manifiesta al respecto de esta cuestión DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La Reforma*, p.298.

[79] La Exposición de Motivos del Código de comercio de 1885 apunta lo siguiente: "*Teniendo en consideración los principios del derecho moderno sobre préstamos hechos con garantía de bienes raíces o valores públicos*, el Proyecto deroga el precepto del Código de Comercio según el cual los acreedores con prenda quedaban asimilados a los hipotecarios, y deben, en su consecuencia, restituir a la masa general de la quiebra las prendas que tuvieren del deudor [...]" (el destacado es mío). Esto contradice la explicación dada a los arts. 918 y 919 C de C CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3519-3520, quien pretende justificar la falta de consideración del acreedor hipotecario en el desinterés del legislador mercantil por las garantía inmobiliarias. Es en estas páginas donde destaca que el crédito del comerciante decimonónico se funda en su reputación en el tráfico y no tanto en el elemento territorial. En el derecho concursal francés del siglo pasado, THALLER, *Des Faillites*, II, p. 46 realiza una consideración similar respecto del tratamiento de la hipoteca en las leyes de quiebras. Con relación al medievo italiano, también v. a este respecto las consideraciones de GARRIDO, *Preferenza*, p. 24.

embargo, cuando el legislador redactó los arts. 918 y 919 C de C 1885 se limitó a destacar las novedades que introducía el nuevo Código en esta materia respecto del anterior. Éstas se registraron fundamentalmente en la posición del acreedor pignoraticio, quien en el Código de 1829, era obligado a devolver a la masa de la quiebra los activos pignorados y quedaba incluido para su satisfacción en la categoría de los acreedores hipotecarios (v. arts. 1118 y 1123). Éste, sin embargo, no era el caso del acreedor hipotecario, que podía ejecutar los activos dados en garantía restituyendo el sobrante a la quiebra o al concurso (v. arts. 1379, 1173.3, 1187, 1003.4, 166, 1234 II 2 y 1234 III LEC; arts. 127 último párrafo, 132 I y 135 III LH)[80]. Las novedades registradas en la posición del acreedor pignoraticio eran dos: por una parte, el reconocimiento de una facultad de retención frente al concurso; y, por otra, el reconocimiento de una facultad de ejecutar la garantía al margen del concurso .

Al redactar el art. 918 C de C, lo primero que hace el legislador es reconocer al acreedor pignoraticio *su facultad de retener* frente a la quiebra. No obstante, atribuye a los síndicos la posibilidad de rescate el activo

[80] BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 277-279 pone de manifiesto que el reconocimiento de la facultad de ejecutar separadamente del acreedor hipotecario hay que encontrarla en la Ley de Enjuiciamiento Civil así como en la Ley Hipotecaria. *Id*, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3490. Al respecto, también v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3520-3521. No obstante, ya J.L. VÁZQUEZ SOTELO, "Acumulación de autos. Excepción a la «vis atractiva» del juicio concursal", *La Ley*, t. II, 1986, pp. 146 ss, pp. 151-154, comentando la STS 11.X.1985 (Ar. 4738, considerandos 2° y 3°), destacaba el valor de lo dispuesto en los arts. 166 LEC y 132 LH para evitar la acumulación a un procedimiento de quiebra de una ejecución hipotecaria. Todas estas posiciones suponen un importante avance respecto de las consideraciones de RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1009-1015 quien funda la no integración de estos créditos en la masa pasiva de la quiebra en argumentos menos sólidos, como la analogía con la hipoteca naval. Además de los autores citados, extienden el derecho de ejecución separada al acreedor hipotecario DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 750; F. VICENT CHULIA, "El contenido de nuestras instituciones concursales y las actuales perspectivas de reforma", RJC, n° 3, 1979, pp. 669 ss, pp. 696-697; LALAGUNA, en NIETO (coord.), *Tratado de garantías*, II-2, pp. 32-34. En la manualística, v. M. BROSETA, *Manual de Derecho Mercantil*, 10ª edición, Madrid, 1994, p. 754. Tácitamente, también, F. SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones de Derecho mercantil*, II, 20ª edición, Madrid, 1997, pp. 435-436.

retenido previa satisfacción del crédito (art. 918 I C de C 1885)[81]. Se establece así una excepción a la regla general de integración de todos los activos del deudor en la masa de la quiebra (v. arts. 1044.3 y 1046 C de C 1829; art. 1334 LEC)[82]. El reconocimiento de tal facultad en sede concursal tiene un propósito doble: asegurar la realización del importe del crédito sobre el activo y forzar al deudor a satisfacer el mismo si desea recuperar el bien pignorado (v. arts. 1866 I y 1871 CC)[83]. Nada tiene que ver, por contra, con impedir la extinción del derecho de prenda: ésta no habría de extinguirse tras una restitución ordenada por el legislador, al no ser ésta la voluntad del acreedor[84]. Recordemos, en este sentido, que el art. 1191 CC tan sólo

---

[81] Apunta la Exposición de Motivos del Código de comercio de 1885 que: "En virtud de esta mueva doctrina, los acreedores *no vendrán obligados a traer a la masa los efectos o cosas que recibieron en prenda*, sino que podrán venderlos con sujeción a las formalidades establecidas para los valores cotizables, si de éstos se tratare, y con intervención de corredor o agente, o en pública almoneda, ante notario, si se tratare de otros cualesquiera objetos de comercio. No obstante, los representantes de la quiebra podrán exigir, si les conviniere, la devolución de las prendas dadas en garantía, sin distinción alguna, bajo una condición, a saber: la de satisfacer íntegramente el crédito a que estuvieren respectivamente afectos" (el destacado es mío). Respecto de la facultad de rescate, por todos, en nuestra doctrina, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 480; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1452

[82] Reconoce tal carácter excepcional al precepto citado BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 268-269.

[83] De nuevo en la Exposición de motivos se afirma: "[...], pues cumplida esta condición, el acreedor, que *sólo conservaba la prenda para asegurar la devolución del capital prestado, no puede retenerla sin perjudicar a los restantes acreedores*" (el destacado es mío). Respecto de esta función conminatoria del pago predicable de la retención, en el Código civil v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1866 CC*, XXIII, pp. 425-426. Esto es lo que lleva a este autor a afirmar, *ibid*, pp. 426-427, que esta facultad de retención ha de darse incluso frente a los terceros. Especialmente en los casos en los que la obligación no esté vencida apunta este autor la inconveniencia de forzar al acreedor a alterar el esquema de protección previamente contratado. Ponderan el valor del desapoderamiento como base material sobre la que se sustenta la eficacia aseguradora de estas garantías GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1871 CC*, XXIII, pp. 453-454; E. SERRANO ALONSO, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), Comentario a los arts. 1863 a 1873 CC, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1874 ss, art. 1866, pp. 1881-1882; *id*, *Comentario art. 1871 CC*, II[2], p. 1890. Por su parte, respecto del carácter *iuris tantum* de la presunción de remisión de la prenda en los supuestos de devolución de la misma al deudor, así como de la exclusión de tal efecto en los supuestos de restitución involuntaria, v. TORRES LANA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), Comentario art. 1191 CC, II[2], p. 272.

[84] Frente a esto, en la doctrina alemana v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 48 RdN 11.2 a), p. 700 reconocen que que "Singularmente la esencia del contrato de prenda sobre un bien mueble es representada por la posesión del bien pignorado, que -al margen del acuerdo- posibilita la cesión de la posesión y una restitución de la cosa por parte del acreedor pignoraticio al pignorante o al dueño

establece una presunción *iuris tantum* de extinción. Acreditada la involuntariedad de la misma no tiene entonces sentido dar por extinguida la prenda, así como la preferencia que se deriva de aquélla en supuestos como los concursales[85]. Esta regla, prevista en un principio para el acreedor pignoraticio, podrá, sin embargo, extenderse analógicamente a cualquier otro acreedor garantizado legitimado para retener. Este es el caso del acreedor anticrético (v. art. 1883 CC), o de los titulares llamado derecho de retención de los arts. 1600, 1730 y 1780 CC (v. *infra* § 9)[86].

No obstante, tanto el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 como la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 vuelven a desconocer los efectos de dicha facultad en el concurso. En el art. 70 del segundo texto prelegislativo se establece la suspensión del derecho de

---

ocasiona necesariamente la desapación de la prenda". Reproducen tales conclusiones, KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 48, Rdn. 8, p. 811. En la literatura italiana concursal clásica, BONELLI, *Del Fallimento*, II, pp. 333-334 apunta que la facultad de retención propia del acreedor pignoraticio es la que legitima para al acreedor para conservar el bien entregado en prenda frente al concurso como sustento necesario de su garantía. Esto es lo que justifica en la vigente *Legge Fallimentare* (art. 53) que se reconozca al acreedor pignoraticio el derecho a retener el bien en su poder y, a diferencia de los hipotecarios -v. art. 54-, a ejecutar por sí mismos o en su caso a través del *curatore* el bien entregado en prenda. Así, v. por todos B. INZITARI, "Effeti del fallimento per i creditori", en F. BRICOLA/F. GALGANO/G. SANTINI (dirs.), "Comentario al art. 53 Legg.Fall.", en *Commentario Scialoja-Branca. Legge fallimentare. Art. 51-63.*, Roma-Bolonia, 1988, pp. 71-72 y 81-83. Igualmente, en el ordenamiento concursal francés el acreedor pignoraticio mantiene a salvo su facultad de retener el bien frente al concurso durante el periodo de observación así como en la fase de liquidación o frente a la ejecución del plan de continuación. De este modo, el objeto pignorado no podrá ser retirado por el deudor si no paga la deuda. En estos términos, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], p. 1199. No obstante, a pesar de reconocérsele al acreedor pignoraticio tal facultad de oponer la retención, la ley legitima al liquidador a recuperar el bien pignorado con o sin previo pago en circunstancias que se entienden especialmente perjudiciales, como puedan ser aquellas en las que el valor del bien entregado en garantía es superior al del crédito. De nuevo, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 1274-1275.

[85] En este sentido, v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), Comentario art. 1863 CC, XXIII, pp. 398-399. También, SERRANO ALONSO, *Comentario art. 1863 CC*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), II[2], pp. 1875-1876. No es esto, sin embargo, lo que sucede en los ordenamientos concursales italiano y francés. En éstos, a pesar de su carácter netamente redistributivo, el condicionamiento estricto de la eficacia de las garantías reales a la subsistencia del desapoderamiento del deudor fuerza al legislador a reconocer al menos en principio la eficacia del derecho de retención en el concurso. Así, entre otros, respecto del ordenamiento italiano, v. INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI, *Commentario SB art. 53 Legg.Fall.*, pp. 72-74. Respecto del francés, v. por todos RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 1274-1276.

[86] Respecto de la facultad de retención que se reconoce a los acreedores anticréticos, v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1881 CC*, XXIII, p. 530; y más en extenso, *id.* en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1883 CC*, XXIII, pp. 543-545 y 548-550.

retención de cualquier bien integrado en la masa activa del concurso. Asimismo, el art. 77 PALC 1995 y el art. 262 ALC 1983, establecen que todos los bienes del deudor quedarán integrados en la masa activa del concurso. Entre otras cosas, ello supone que el acreedor pignoraticio no puede retener el bien entregado en prenda y, en consecuencia, tal bien habrá ser devuelto a los síndicos al objeto de integrarlo en la masa activa de este procedimiento. Como veremos en el siguiente apartado, la solución de los problemas que plantea la propiedad de realizar al margen del concurso determinados créditos no puede solventarse a través de fórmulas tan expeditivas como éstas, que suprimen cualquier vestigio de extraconcursalidad sin tomar en consideración la relación coste-beneficio que resulta de la misma (v. *infra* III).

Reconocida esta facultad, el legislador autoriza la ejecución del activo pignorado al margen de la quiebra (art. 918 II C de C 1885). No obstante, el remanente ha de reintegrarse a ésta y de no quedar satisfecho, el acreedor podrá solicitar el reconocimiento en el procedimiento como escriturario (arts. 918 III y IV C de C 1885). *Hecho esto, el legislador no vio la necesidad de reconocer de forma expresa al acreedor hipotecario un derecho de ejecución separada en la quiebra, que más o menos se rastreaba en el laberinto de preceptos sobre acumulación de ejecuciones antes citados*. Lo que sí hizo fue salvar las carencias de la regulación anterior y previó la posibilidad de solicitar el reconocimiento en la quiebra como escriturario de no quedar satisfecho tras la ejecución (art. 919 C de C 1885). Tanto en este caso, como en el del acreedor pignoraticio, éstos quedan sujetos a las reglas que en materia de reconocimiento tardío de los créditos se establecen en el Código de comercio de 1829 (v. arts. 1111 y 1112) y que les obligan a solicitar el reconocimiento en el momento oportuno, condicionado al fracaso de la ejecución de los activos entregados en garantía[87]. De no hacerlo así, y pretender ser reconocidos como acreedores concurrentes fuera de plazo, perderán la preferencia

[87] Respecto del sometimiento de los acreedores garantizados insatisfechos a las reglas del reconocimiento de créditos v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3526. A esta última conclusión llega también BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I, p. 271 con relación a la prenda.

resultante del documento público o, incluso, no obtendrán nada en el reparto[88].

En ocasiones, sin embargo, derecho de retención y derecho de ejecución separada son confundidos, como pone de manifiesto preceptos como el art. 10 II LHMPSD o el art. 16.5 de la nueva Ley de Ventas a Plazos de Bienes Muebles. A diferencia de lo que parece deducirse de su tenor literal, estos preceptos no reconocen a los acreedores una facultad de no traer a la masa activa de la quiebra el activo objeto de la garantía, pues difícilmente podrían hacerlo cuando éstos se encuentran normalmente en el patrimonio del deudor a la apertura de la quiebra y son ocupados en los mismos términos que los activos sobre los que pesa una hipoteca inmobiliaria. Se trata, más bien, de reconocer a los mismos un derecho de ejecución separada, para lo cual no les hace falta extraer el activo del patrimonio concursal: como sucede con la hipoteca inmobiliaria, les basta con dirigirse al juez competente instando su ejecución (v. arts. 84 y 92 LHMPSD; art. 16.2 de la Ley 28/1998, de Ventas a Plazos de Bienes Muebles). Entonces, al objeto de no introducir contradicciones en nuestro ordenamiento jurídico se hace preciso reducir teleológicamente el tenor literal del art. 10 II LHMPSD, así como del art. 16.5 Ley 28/1998 de Ventas a Plazos de Bienes Muebles de entender que la mención a la no inclusión en la masa de los bienes pignorados e hipotecados se refiere, más bien, como se desprende del inciso segundo del mencionado precepto, al reconocimiento a estos acreedores de una facultad de ejecutar tales bienes y realizar sus créditos al margen de la quiebra, y no a la atribución a los mismos de una facultad de extraer tales bienes del patrimonio concursal y ejecutarlos a continuación para satisfacer su crédito[89].

Explicada de este modo la gestación de ambos preceptos, parece claro que de éstos no puede colegirse la inexistencia para los acreedores hipotecarios de un derecho de ejecución separada. Sin embargo, en la

---

[88] A favor de la insinuación de los acreedores titulares de garantías reales a los efectos de evitar los problemas derivados de su no inclusión en el concurso -v.gr. insatisfacción a resultas de la insuficiencia del valor extraído de la garantía-, se muestra en nuestra doctrina VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1979), pp. 692-693. A éste se suman los dos autores referidos en la nota anterior. Sin embargo, respecto del acreedor hipotecario no mantiene esta opinión LALAGUNA, en NIETO (coords.), *Tratado de garantías*, II-2, p. 35 quien entiende que los acreedores hipotecarios no tienen por qué insinuarse en la quiebra y si lo hacen no rige para ellos la pérdida de la prelación que padecen los acreedores morosos. Cita para fundamentar su opinión una STS 27 de junio de 1900. En la doctrina alemana respecto de la antigua ordenanza concursal alemana v. KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], RdNr 9, p. 1092; BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*, II[12], § 15.15, pp. 201 ss; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 376 ss. A este respecto, v. §§ 62 y 153 KO; §§ 52 y 190 InsO. En este sentido, también v. la interesante constación fáctica de DRUKARCZYK, ZIP, 4, (1987), p. 210, donde pone de manifiesto que cada vez resulta más frecuente la intregración en la práctica de los acreedores con derecho de ejecución separada en el concurso al objeto de evitar las consecuencias derivadas de la imposibilidad de satisfacer plenamente su derecho de crédito sobre el bien que les fue entregado en garantía.

[89] No obstante, sin tomar en consideración el tenor literal de estos preceptos, RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1461-1463 reconoce directamente un "derecho de persecución absoluta" a los acreedores titulares de hipotecas mobiliarias, prendas sin desplazamiento y de reservas de dominio sobre ventas a plazos de bienes muebles.

actualidad, ya no tiene sentido recurrir al laberinto normativo antes citado para reconocer tal derecho con base en la regla de no acumulación de la ejecución hipotecaria a juicios universales. Dada la intención que manifiesta el legislador en la Exposición de Motivos, no pueden reservarse a la prenda manual las reglas que en materia de ejecución separada establece el art. 918 C de C 1885. *Formulado con claridad tal derecho, éste habrá de aplicarse analógicamente a todos aquellas garantías de igual condición, esto es, que aseguren un crédito sobre el valor de un activo*: básicamente, hipoteca o anticresis, siempre que ésta última se entienda como una garantía real que afecta un bien inmueble al pago del crédito en los supuestos de incumplimiento (v. art. 1884 II CC)[90]. Lo mismo ocurrirá con la facultad de rescate atribuida a los síndicos (art. 918 I C de C 1885): para los acreedores, ésta no representa más que una alternativa a la ejecución de la garantía antes del vencimiento del crédito[91].

En el caso del acreedor anticrético, hemos de aclarar que el derecho de ejecución separada vendrá acompañado de la facultad apropiarse de los frutos que genere el inmueble en cuya posesión se encuentra para aplicarlos a los intereses o, a falta de éstos, al principal (v. art. 1881 CC)[92]. De encontrarse tales frutos en el patrimonio concursal cabrá reconocer al acreedor anticrético un derecho de separación *ex iure dominii*, esto es, un derecho de separación de los frutos generados por tal inmueble en el patrimonio concursal (v. art. 908 C de C 1885). Por el contrario, quienes ven el derecho de anticresis como una mera puesta en administración del bien inmueble, que permite al acreedor apropiarse de los frutos para dar satisfacción a los intereses así como al propio crédito, los recursos de estos acreedores en el concurso habrían de limitarse a disponer de un derecho de separación *ex iure dominii* sobre éstos. No dispondrán, en ningún caso, de derecho de ejecución separada sobre el bien inmueble en tanto que la facultad de pedir la ejecución del mismo contenida

[90] Reconoce a la anticresis un *ius distrahendi* sobre el bien inmueble entregado al acreedor, GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1881 CC*, XXIII, p. 530 y más en detalle, *id*, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1884 CC*, XXIII, pp. 553-555. Respecto del reconocimiento a estos créditos de un derecho de ejecución separada en sede concursal, v. DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., La reforma, p. 296.

[91] Respecto de la aplicación analógica del derecho de rescate del art. 918 I C de C, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 240-241. También, en la manualística, v. F. VICENT CHULIÁ, *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, t. II, 3ª edición, Barcelona, 1990, pp. 889-890. En la doctrina alemana H. SCHOLZ/H.J. LWOWSKI, *Das Recht der Kreditsicherung*, 7ª edición, Berlín, 1994, RdN. 241, p. 235 mantienen que el rescate de un bien gravado con un derecho real de garantía es el correlato del derecho de ejecución o realización del mismo, que corresponde al deudor mientras que el crédito no haya alcanzado el punto de madurez suficiente para proceder a la ejecución del bien objeto de aquél.

[92] Así, GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1881 CC*, XXIII, pp. 530 y 534.

en el art. 1884 quedaría limitada por las reglas de acumulación de autos y paralización de ejecuciones propias del concurso al no ser consecuencia ésta de la afección propia de las garantías reales[93]. Sin embargo, en la línea redistributiva que los caracteriza, tanto el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 como la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, sólo reconocen a la anticresis una preferencia sobre el valor de los frutos del inmueble gravado por tal garantía (v. arts. 287.3º ALC 1983; 124.1.2º PALC 1995). Tal preferencia en modo alguno refleja el valor de estos créditos[94]. Y ello porque reconocer a estos acreedores una mera preferencia sobre el valor de los frutos supone desconocer las facultades que realmente atribuye esta garantía a los acreedores: apropiarse de éstos e imputarlos al pago de su crédito[95].

Frente a los anteriores argumentos pierde toda su fuerza la interpretación *a contrario* del art. 132 LH[96]. Este precepto sólo dispone la no acumulación a los juicios universales de la ejecución hipotecaria ya iniciada. Tal regla ha de entenderse como una manifestación del propio derecho de ejecución separada que corresponde a estos acreedores, pues *sólo desde la previa aceptación de tal derecho tiene sentido excepcionar para los acreedores hipotecarios la regla general de acumulación de las acciones ejecutivas individuales al procedimiento concursal*[97].

A la vista de la solución expuesta, el lector se preguntará por el sentido de incluir a los acreedores hipotecarios en el orden de prelación de los créditos concursales (v. art. 914.1 C de C 1885). Para explicar esto hemos de recordar la influencia que en la composición de esta prelación

---

[93] Considera que la facultad de ejecución de la anticresis es el resultado de la limitación en el tiempo de este contrato que impide que la imputación de los frutos al pago cubra toda la deuda HERNÁNDEZ MORENO, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1884 CC*, II^2, pp. 1932-1933.

[94] Crítico también con esta solución se muestra PANTALEÓN, *La Ley*, 4421, (1997), p. 4, nota nº 15.

[95] Sin embargo, LACRUZ/SANCHO, *Elementos*, II-2^2, pp. 400-401, después de haber reconocido tal facultad de apropiación de los frutos, se refieren a ésta, a nuestro juicio de forma confusa, como preferencia sobre los mismos.

[96] Parece ampararse en tal precepto para rechazar el reconocimiento de un derecho de ejecución separada al acreedor hipotecario que no haya iniciado la ejecución de la garantía con anterioridad a la apertura de la quiebra, GARRIGUES, *Curso*, II^8, pp. 446-447, 480-481.

[97] Insiste RAMÍREZ, *La quiebra*, II^2, pp. 1026-1027 en el reconocimiento de un derecho de ejecución separada al acreedor hipotecario para explicar la no sujeción de estos acreedores a la paralización de acciones individuales.

concursal tuvo la Ley Hipotecaria de 1861. Fueron sus exigencias acerca del reconocimiento de una preferencia absoluta al crédito hipotecario las que determinaron que se distinguiera entre bienes muebles e inmuebles al formar esta graduación[98]. Dado, además, que a través de la ocupación, el activo hipotecado queda integrado en la masa activa de la quiebra (v. art. 1046.5 C de C 1829), para ratificar el derecho del exclusiva del acreedor hipotecario sobre el valor de dicho activo se le da entrada en el orden de prelación concursal y se le coloca a la cabeza de los acreedores que pueden realizar sus créditos sobre los bienes inmuebles del deudor (v. art. 914.1 C de C)[99]. El sentido de la regla contenida en el art. 914.1 C de C 1885 no queda entonces reducido a facilitar la insinuación en la quiebra del acreedor hipotecario en aquellas situaciones en las que decida voluntariamente concurrir a tal procedimiento[100]. Si dejamos al margen tal función residual, la principal función que desempeña el art. 914.1 C de C 1885 es la de asegurar la preferencia en la satisfacción del acreedor hipotecario frente a los demás acreedores concursales en los términos prevenidos por la legislación hipotecaria del momento y muy especialmente frente a los acreedores

[98] Así, v. la Exposición de Motivos del Código de comercio de 1885 cuando afirma lo siguiente: "Pero habiéndose alterado profundamente el Derecho civil por virtud del planteamiento del nuevo sistema hipotecario, el cual no reconoce sobre los bienes inmuebles, en perjuicio de tercero, otros créditos que los inscritos y sin más preferencia que la que nace de la prioridad en la inscripción, las disposiciones del Código de Comercio sobre graduación de acreedores han quedado implícitamente derogadas, pues los créditos singularmente privilegiados y los asegurados con hipotecas tácitas o legales ceden ante los incritos en los libros del Registro".

[99] No obstante, BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 279; *id*, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3492 considera con base en el art. 1234 LEC que los bienes hipotecados no integran la masa activa del concurso. Sin embargo, entendemos que la razón de ser de esta regla reside, precisamente, en el hecho de que éstos sí integran la masa activa del concurso. No obstante, la opinión extendida en la doctrina es justamente la contraria. Esta toma por sustancia del derecho de ejecución separada lo que es un accidente, el derecho de retención del acreedor pignoraticio, y se lo extiende sin demasiado fundamento al acreedor hipotecario al configurar su derecho de ejecución separada. Esta es, p.ej, la posición de RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1449-1451, que valora la separación *ex iure creditii* como un instrumento de purga de la masa activa en todos los casos, incluido también el acreedor hipotecario.

[100] Planteaba dudas acerca de que ésta fuera su única racionalidad SOTILLO, RGD, XII, (1956), p. 368.

singularmente privilegiados (v. *infra* § 12 III), toda vez que el activo hipotecado, a diferencia del activo pignorado (art. 918 I C de C 1885), no queda fuera del poder de agresión de los demás acreedores del deudor.

Hasta ahora, hemos centrado nuestro estudio del derecho de ejecución separada en el procedimiento de quiebra. Sin embargo, el reconocimiento de éste no puede quedar limitado a dicho procedimiento, sino que ha de extenderse a los demás procedimientos concursales vigentes. Decimos esto porque en una primera aproximación al concurso de acreedores, podemos apreciar que la Ley de Enjuiciamiento Civil no reconoce a los acreedores pignoraticios ningún derecho de ejecución separada (v. art. 1268 LEC)[101]. Esta regla es, sin embargo, una reproducción para el concurso de lo dispuesto en los arts. 1118 y 1123 C de C de 1829 para la quiebra. Cuando el Código de Comercio de 1885 introduce el derecho de ejecución separada "teniendo en consideración los principios de derecho moderno", priva de sentido al tratamiento que da la LEC 1881 a los acreedores garantizados, pues para un supuesto idéntico, mantiene por inercia un régimen distinto del previsto en el Código de comercio. No obstante, al objeto de no introducir contradicciones valorativas en nuestro ordenamiento y tratar desigualmente supuestos objetivamente iguales, lo sensato será extender analógicamente el derecho de ejecución separada tal y como se encuentra regulado en el Código de comercio a los demás procedimientos concursales en los que no se haya previsto.

---

[101] Así, en nuestra literatura concursal anterior a la vigencia del Código de comercio de 1885, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 121. En la actualidad lo constata también BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 269. Respecto del concurso de acreedores, v. F.P. RIVES Y MARTÍ, *Teoría y práctica de actuaciones judiciales en materia de concurso de acreedores y quiebras con sus preliminares quita y espera y suspensión de pagos*, t. I, 3ª edición (corregida por J. SAURA JUÁN), Madrid, 1954, pp. 338-339 quien apunta la realización de tales créditos en el concurso.

Para cerrar el estudio del derecho de ejecución separada en nuestro derecho positivo, queda por analizar la exigencia que el art. 918 I C de C 1885 establece para el acreedor pignoraticio. Este precepto *exige para el reconocimiento de tal derecho que la prenda esté constituida en escritura pública o en póliza intervenida por corredor de comercio.* Esta previsión en nada difiere de lo dispuesto en el art. 1865 CC, donde, con carácter general, se establece que la prenda no surte efectos frente a terceros de no constar en instrumento público la certeza de su fecha. A pesar de lo que a primera vista pudiera parecer, no nos encontramos ante un requisito constitutivo del derecho real de prenda, pues éste nace con la entrega del activo pignorado al acreedor pignoraticio (art. 1863 CC)[102]. Excluida la eficacia constitutiva del documento público, entendemos que la racionalidad de la regla establecida por el art. 1865 CC reside en probar fehacientemente frente a los terceros que, en una determinada fecha, el activo quedó afectado a la satisfacción preferente del acreedor que ahora lo tiene en su poder. Se trata así de evitar que el deudor pueda defraudar el interés de los acreedores en cobrarse sobre el patrimonio del deudor (v.gr., simulando la constitución de la prenda por la simple entrega del bien a otro)[103]. Tal precepto ha de entenderse entonces como *una limitación de los medios de prueba de los que goza el acreedor pignoraticio para acreditar frente a los restantes acreedores su derecho a satisfacerse preferentemente sobre el valor del activo pignorado, análoga a la que contiene el art. 1280 CC.* Sin embargo, a pesar del tenor literal de este precepto, entendemos que hay que extender la eficacia probatoria de la escritura pública y de la póliza intervenida por corredor de comercio a cualquier documento que confiera certidumbre a la constitución de la prenda

[102] Así lo entiende también GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1865 CC*, XXIII, pp. 417-418.
[103] *Ibid*, pp. 417 y 419.

en una determinada fecha (v. art. 1227 CC). A favor de tal argumento hemos de apuntar lo dispuesto en el art. 1526 I CC, que en sede de cesión de créditos equipara documento público y cualesquiera otros medios de prueba documentales existentes en nuestro ordenamiento a los efectos de dar certeza a la fecha de la cesión (v. arts. 1218 y 1227 CC). Nuevamente, al objeto de no introducir inconsistencias en nuestro ordenamiento jurídico y de evitar tratar desigualmente supuestos que pretenden conseguir idénticos efectos, entendemos que ha de extenderse analógicamente el contenido del art. 1526 I CC a la prenda. Es así que la prueba frente a los terceros de la existencia de ésta podrá realizarse por cualquier documento que confiera certidumbre a su constitución en una determinada fecha[104]. De no poder ser probada en dichos términos la constitución del derecho de prenda, el acreedor pignoraticio no podrá realizar preferentemente su crédito sobre el bien entregado en garantía[105].

Un ejemplo que viene a avalar la anterior conclusión lo encontramos en lo dispuesto en el art. 10 II LMV, donde respecto de la pignoración de anotaciones en cuenta no exige la escritura pública, sino que se limita a aceptar la inscripción de un documento privado en el registro de anotaciones en cuenta –registro público a los efectos del art. 1227 CC- de la prenda constituida sobre aquéllas[106]. Hay que puntualizar aquí, sin embargo, que no todo acto con eficacia pignoraticia

[104] GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1865 CC*, XXIII, pp. 422-423 entiende que, a pesar del mayor acierto de la solución apuntada en texto, ésta parece no tener cabida en la literalidad del art. 1865 CC a la vista de los precedentes legislativos del precepto. Frente a ello PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1044-1045 es quien introduce en la argumentación el contenido del art. 1526 I CC para justificar en el supuesto de la prenda de créditos la aplicación analógica de lo dispuesto en el art. 1227 CC.

[105]. En términos similares a lo expresado en texto se manifiesta PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988). pp. 1099-1100; *id* en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1526 CC*, II^2, p. 1024, respecto del mismo requisito de certidumbre de la fecha exigido en materia de cesión de créditos para hacer ésta oponible a los terceros. Ya respecto de la exigencia contenida en el art. 1865 CC v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1865 CC*, XXIII, pp. 417-418 apunta que la ausencia de documento público priva a la prenda de la eficacia *erga omnes*, de manera que sus consecuencias no podrán ser opuesta a los terceros. Por su parte, FÍNEZ, *Garantías*, p. 195, señala que su incumplimiento priva de preferencia al acreedor pignoraticio frente a los demás acreedores del deudor sobre el valor del bien entregao en garantía.

[106] Incomprensiblemente, y a pesar de la dicción literal del art. 10 II LMV, v. BONARDELL, en ALONSO UREBA/MARTÍNEZ-SIMANCAS (dirs.), *Derecho del mercado financiero*, II-2, pp. 335-336 quien remite la cuestión de la exigibilidad de documento público para la eficacia frente a terceros de la

requerirá de la acreditación de la certidumbre de la fecha en los términos anteriormente expuestos para obtener en sede concursal el reconocimiento de un derecho ejecución separada. Esto es lo que sucede con los casos de endoso en garantía efectuado sobre una cambial, o de circulación de un *warrant*[107]. Ni la Ley Cambiaria ni las disposiciones aplicables en materia de *warrants* lo exigen expresamente (v. art. 20 LCCH; arts. 16, 19, 21 y 22 RD de 22 de septiembre de 1917)[108]. Y es lógico que sea así en tanto que uno y otro nacen como fórmulas alternativas a la pignoración de derecho común para reducir los costes derivados de ésta en el tráfico de los derechos incorporados[109]. De ahí que haya de respetarse la decisión del legislador de eliminar en el tráfico cambiario el requisito del art. 1865 CC y admitir, por ello, los efectos frente a terceros de estos fenómenos pignoraticios siempre que se cumplan los requisitos establecidos en la legislación especial en orden a su constitución y eficacia. Entonces también habrá de extenderse a estos acreedores el reconocimiento de las facultades propias de los acreedores pignoraticios en sede concursal, aun cuando no reúnan el requisito del art. 918 C de C 1885[110].

2. Aclaradas las cuestiones relativas al reconocimiento de un derecho de ejecución separada a los titulares de garantías reales, procedemos al estudio del *derecho de abstención*. Este es un derecho a no quedar sometido al convenio de acreedores que se reconoce a aquellos créditos dotados de preferencia: los créditos singularmente privilegiados, los privilegiados y los hipotecarios (v. art. 1917 CC, en sede de concurso de acreedores; art. 900 C de C 1885, en sede de procedimiento de quiebra; art. 1140 LEC, en sede de beneficio de quita y espera; art. 15 III LSP, respecto del procedimiento de

---

prenda al ámbito reglamentario para finalmente entender que no cabe modificar en esta sede los requerimientos documentales de los diferentes negocios jurídicos que pueden acceder al registro. En contra, A. PRÍES PICARDO, "Prenda sobre valores privados representados mediante anotaciones en cuenta. Especial consideración sobre los valores cotizados en Bolsa", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías de la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. I (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 668 ss, p. 706 declara que no es precisa escritura pública para la constitución de prenda sobre anotaciones en cuenta.

[107] Sin embargo, BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 273-274 se pronuncia por no reconocer derecho de ejecución separada a los *warrants* salvo que estén constituidos en escritura pública o en póliza intervenida por corredor de comercio.

[108] Respecto del endoso en garantía, v. J.M. VIGUERA RUBIO, *La prenda cambiaria: el endoso en garantía*, Madrid, 1994, pp. 91-92. Respecto de los *warrants*, v. J.L. TOMILLO, *Los depósitos de mercancías en almacenes generales*, Madrid, 1994, pp. 310-312.

[109] Nuevamente, respecto del endoso en garantía, pone de manifiesto la capacidad de tal solución para reducir los costes derivados de la pignoración de derecho común del título cambiario VIGUERA RUBIO, *El endoso*, pp. 26-27. Esta misma conclusión creemos que es extensible a los *warrants* que no son otra cosa que títulos que incorporan créditos pignorados. En estos términos, reconoce los efectos pignoraticios de la transmisión del *warrant* J.L. TOMILLO, *Los depósitos de mercancías en almacenes generales*, Madrid, 1994, pp. 279 y 287-288.

[110] Reconoce un derecho de ejecución separada y un derecho de abstención al titular de una letra de

suspensión de pagos). En el concepto de acreedor hipotecario quedó históricamente incluido el de acreedor pignoraticio (v. art. 1118 C de C 1829, en sede de graduación de créditos), lo que nos lleva a pensar que esta subsunción también pasó al Código de Comercio de 1885 y a la Ley de Suspensión de Pagos de 1922[111]. Asimismo, en la medida en que la preferencia del acreedor anticrético es asimilada por buena parte de la doctrina a la del acreedor hipotecario, no habrá problemas para reconocer a éste un derecho de abstención idéntico al que corresponde a aquél (v. arts. 900 C de C 1885; art. 1917 CC; art. 15 III LSP; art. 1140 LEC)[112]. Tal derecho se yuxtapondrá al derecho de abstención que le corresponde por su condición de dueño de los frutos del inmueble (v. art. 22 LSP). No obstante, de configurar la anticresis como una mera puesta en administración del inmueble, el acreedor no tendrá más derecho de abstención que el correspondiente a los llamados acreedores de dominio, habida cuenta de su capacidad de apropiarse de los frutos del bien entregado en garantía para dar satisfacción a su crédito (v. art. 22 LSP)[113].

En el caso de los cesionarios de un crédito en garantía, entendemos que también habrá que reconocerles un derecho de abstención en atención a la preferencia existente sobre tales créditos. Como sabemos, la cesión limitada de créditos crea una situación de cotitularidad entre el cedente-

---

cambio endosada en garantía, VIGUERA RUBIO, *El endoso*, p. 93.

[111] En términos similares, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1977-1979, 1984-1985. También, GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 500 quien confusamente se refiere a estos acreedores como titulares de un derecho relativo de ejecución separada. Más recientemente, v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3516-3518. Respecto del concurso de acreedores, v. RIVES Y MARTÍ, *Concurso y quiebra*, I[3], p. 409.

[112] En este sentido, respecto de tal asimilación al acreedor hipotecario a efectos de asignar a estos créditos un derecho de preferencia, v. A. GULLÓN, *La prelación de créditos en el Código civil*, Barcelona, 1962, p. 97. Posteriormente, v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1881 CC*, XXIII, p. 530. Para un mayor desarrollo de tales consideraciones, v. *id*, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1884 CC*, XXIII, pp. 555-557. Reproduce estas consideraciones en un análisis del tratamiento de la anticresis en la propuesta de Anteproyecto de Ley concursal de 1995, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1590.

[113] En este sentido LACRUZ/SANCHO, *Elementos*, II-2[2], p. 401 ponen en duda la preferencia del acreedor anticrético sobre el valor del inmueble como elemento asociado a la afección real del mismo que, en su opinión, no existe en el caso de la anticresis.

deudor pignoraticio y el cesionario-acreedor pignoraticio[114]. Esta situación de cotitularidad produce un fenómeno de exclusión de los restantes acreedores respecto del valor del crédito, análogo al que provocan las garantías reales. Siendo esto así, entendemos que habrá que extender a estos créditos la preferencia que el Código civil reconoce al acreedor pignoraticio en el art. 1922.2 CC o, en su caso, analógicamente atribuirle la correspondiente al acreedor hipotecario (art. 1923.3 CC), en los supuestos en los que la cesión limitada del crédito diera lugar la constitución de una anticresis[115].

El derecho de abstención permite a los acreedores optar entre las siguientes alternativas: someterse al arreglo al que puedan llegar el colectivo de acreedores y el deudor o proceder a la realización de su crédito en el tiempo y forma contratados inicialmente. De optar por el ejercicio del derecho de abstención, los acreedores garantizados quedarán al margen del proceso de renegociación de los créditos que el convenio representa[116]. Entonces éstos podrán satisfacer su crédito tal y como lo contrataron: realizando el valor de la garantía. De optar por la renuncia al derecho de abstención, los acreedores garantizados quedarán sometidos a lo acordado en el convenio (v. art. 900 II C de C 1885; art. 1917 CC *a contrario*; art. 15 III, último inciso LSP). Cabe pensar que éstos actuarán así cuando no cubran íntegramente su crédito con la ejecución del bien entregado en garantía y puedan, entonces, obtener más valor participando en un convenio (p.ej., cuando el bien hipotecado haya perdido buena parte de su valor a resultas de la insolvencia de la sociedad y el acreedor, en lugar de forzar la ejecución en el momento del vencimiento, confía en una posible mejora de la situación y

[114] Al respecto, v. PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), p. 1045; *id*, *La Ley*, 4421, (1997), p. 2; FÍNEZ, CCJC, 45, (1997), p. 945.

[115] Así, v. PANTALEÓN, *La Ley*, 4421, (1997), p. 2.

[116] Constatan la situación de extraconcursalidad en la que quedan los titulares del derecho de abstención GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 210; RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1983-1984. En el caso específico del acreedor hipotecario, también v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3517. Respecto de las diferencias en el ejercicio del mismo existentes entre el procedimiento de quiebra y el procedimiento de suspensión de pagos, v. las agudas reflexiones de A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "La declaración judicial de la suspensión de pagos", *Estudios de Derecho bancario y bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. III, Madrid, 1994, pp. 2293 ss, pp. 2310-2312. En lo que se refiere al ejercicio de tal derecho en sede de concurso de acreedores (art. 1312 LEC en relación con el art. 1140 del mismo texto legal) y respecto del llamado beneficio de quita y espera (art. 1140 LEC), v. RIVES Y MARTÍ, *Concurso y quiebra*, I[3], p. 410.

se somete a la espera pactada en el convenio antes de proceder a ejecutar la misma)[117]. Pero también actuarán de este modo *cuando confíen en el éxito de la reorganización y, para contribuir a su realización (p.ej., no ejecutando la planta de producción en la que ha de desarrollarse la actividad industrial), acepten someterse al mismo a cambio de participar en los beneficios que pueda generar aquélla.* En dicha situación, el mantenimiento de la garantía "facilita" la decisión del acreedor de "invertir" en el proyecto que representa el convenio: el acreedor garantizado que confía en la recuperación del negocio para realizar su crédito y obtener, incluso, una renta adicional, conservará su garantía para el supuesto en el que los resultados alcanzados no sean tan favorables como se esperaba. Sin embargo, la doctrina ha venido entendiendo esta renuncia al derecho de abstención como una renuncia a la garantía asociada a dichos créditos, con lo cual éstos quedarían transformados en créditos ordinarios[118]. Es más, tal comprensión de la renuncia ha cristalizado en la regla contenida en el art. 141.2 PALC de 1995[119]. No es ésta, sin embargo, una conclusión que podamos compartir. El contenido del convenio integra la relación contractual

[117] Ya lo apuntaba en el siglo pasado, GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 210-211.

[118] En lo que respecta a la pérdida de toda preferencia como consecuencia de la renuncia al derecho de abstención, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Estudios homenaje Verdera*, III, p. 2311. En términos análogos se manifiesta también CORDÓN MORENO, *Suspensión de pagos y quiebra*, pp. 96-97; SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 15 LSP*, III², p. 374. En contra de tal solución, que también parece ser la que adoptada en su día por el legislador de la KO (v § 95 I 1), se manifiesta buena parte de la doctrina alemana. Significativa es la oposición en este sentido de K. SCHMIDT, "Möglichketen der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht", *Verhandlungen des 54. Deutschen Juristentages*, B. I (Gutachten), Teil D, Munich, 1982, pp. 7 ss, pp. 55; *id*, "Zur Reform des Insolvenzrechts", Wp, nº 23/24, 1982, pp. 634 ss, p. 639 quien considera que no se puede seguir comprendiendo la participación del crédito garantizado en el convenio más que como un simple caso de conversión de créditos privilegiados en créditos ordinarios. En el mismo sentido, v. más recientemente HEILMANN/KLOPP, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, §§ 55-57 RdN 1-2, p. 226 que manifiestan su disconformidad con tal regla al hacer imposible la diversidad de intereses concurrentes en tales circunstancias.

[119] Así lo constata E. BELTRÁN, "El convenio en la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal del profesor Angel Rojo", en *La reforma del Derecho concursal*, número monográfico, CDC, 1997, pp. 89 ss, p. 109.

entre acreedor y deudor y determina *ex novo* el modo en que haya de ejercitarse el crédito por parte de aquél (p.ej., sometido a un plazo de espera de cinco años o en una cantidad inferior a la inicialmente acordada). Buena prueba de lo dicho es la regla que contiene el art. 900 II C de C 1885. Tal precepto dispone que, de renunciar al derecho de abstención, los acreedores titulares del mismo quedarán incluidos en el convenio concursal "sin perjuicio del lugar y grado que corresponda al título de su crédito". Algo similar se desprende de lo dispuesto en el Código civil, en su art. 1918. Nada al respecto establece, sin embargo, la Ley de Suspensión de Pagos. No obstante, no apreciamos razones de peso en las peculiaridades propias de este procedimiento que se opongan a la extensión analógica de tal solución al mismo. Todo lo contrario, al igual que en el caso de la quiebra o del concurso, la suspensión de pagos parte de *un modelo de convenio que, en principio, llama a participar a todos los acreedores del deudor, pero del que pueden quedar excluidos algunos de ellos si tal es su interés, v.gr., los titulares del derecho de abstención*[120]. En contra de lo afirmado, no son aceptables los argumentos relativos a la necesidad de armonizar los intereses concurrentes en el convenio. Sólo así -señalan tales tesis-, los acreedores privilegiados gozarán de los incentivos idóneos para negociar tal acuerdo. Sin embargo, este argumento no es de todo exacto. *El acreedor garantizado que voluntariamente renuncia al derecho de abstención muestra un interés en participar en dicho convenio y en llegar a un acuerdo con los demás acreedores para extraer más valor que aquél que le proporciona su garantía.* Cuestión distinta es que no tenga sentido la participación de los acreedores preferentes (v.gr., acreedores privilegiados, garantizados, etc.),

[120] Respecto del Código de 1829, idéntico en este sentido a lo dispuesto en el Código de 1885, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 204-205.

cuando el convenio se adopte en interés exclusivo de los acreedores ordinarios y requiera la previa satisfacción o garantía de los primeros. Es evidente que al estar asegurada su satisfacción por la propia existencia del convenio, éstos estarán siempre dispuestos a votar a su favor y, con tal voto, podrían impedir que los acreedores ordinarios realizasen una valoración idónea del mismo (p.ej., que lo rechazaran si no realiza su interés). Para evitar las consecuencias perniciosas de tal actuación se excluye, entonces, a estos acreedores del convenio y si deciden participar en el mismo, habrán de hacerlo renunciando a su preferencia. Esto es lo que ocurría en la ya derogada *Konkursordnung* (v §§ 173 y 191 KO), y es lo que aún hoy sucede en la *Legge Fallimentare* italiana (arts. 124 y 127 *Legg.Fall.*)[121]. Ahora bien, es evidente que al no ser éste el modelo de convenio del que parte nuestro sistema concursal, no nos parece oportuna la extensión de tal regla al mismo. Menos aún lo tiene cuando ésta es menos eficiente que la solución que aquí mantenemos: la pérdida de la garantía reduce el valor de sus créditos y les hace rechazar el convenio aún en los casos en los que su participación

[121] Al respecto, en la doctrina italiana, respecto del interés protegido en el convenio, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 634 y 638. Respecto de lo injustificado de su participación en el convenio, v. BONSIGNORI, en GALGANO (ed.), *Trattato*, IX, pp. 797-798; A. MAFFEI ALBERTI, "Comentario al art. 127 Legg.Fall.", en *Commentario breve alla Legge Fallimentare (e a la legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi)*, 3ª edición, Padua, 1991, p. 435. En la literatura alemana, respecto del interés tutelado en el convenio, v. E. JAEGER/F. WEBER, *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Kommentar*, B. II, 2. Halbband, (§§ 71-206), 8ª edición, Berlín-Nueva York, 1973, § 173, RdN 1, pp. 503-504; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordung*[16], § 173, pp. 547-548. Que hay que asegurar la satisfacción de los créditos o pagar, lo pone de manifiesto JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II[8], § 191, RdN 1, p. 594. No obstante, críticos con la comprensión del convenio como un acuerdo de acreedores ordinarios se ha manifestado buena parte de la doctrina alemana, tanto desde planteamientos redistributivos, como desde la lógica de la eficiencia. Así, entre las primeras, v. las opiniones vertidas por A. FLESSNER, *Sanierung und Reorganisation. Insolvenzverfahren für Großunternehmen in rechtvergleichender und rechtspolitischer Untersuchung*, Tübingen, 1982, pp. 24-25; W. UHLENBRUCK, "Erfahrungen mit dem geltenden Insolvenzrecht. -Eine kritische Bestandsaufnahme-", BFuP, nº 2, 1983, pp. 96 ss, pp. 110-111; GOTTWALD, KTS, 1, (1984), p. 24; H. ARNOLD, "Das Reorganisationsverfahren im einheitlichen Insolvenzrecht", BFuP, nº 5, 1986, pp. 393 ss, p. 398. Entre las segundas, destacadamente, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1654.

pudiera tener para ellos algún interés.

No queremos cerrar el estudio del derecho de abstención sin aclarar la situación de los acreedores que sólo disponen de una garantía parcial (p.ej. ,que han contratado una hipoteca que sólo cubre el 80 por 100 del valor del crédito). El crédito garantizado es tan sólo el 80 por 100 del valor del crédito originario, y sólo por esta parte tiene el acreedor un derecho de abstención. Por el contrario, el 20 por 100 restante será un crédito ordinario sometido al convenio y que da al acreedor un derecho de voto en el mismo. Si el acreedor renuncia a su derecho de abstención, tendrá entonces un voto adicional en el convenio por el 80 por 100 del valor del crédito. Este acreedor vota entonces dos veces: una como ordinario por el 20 por 100 del valor del crédito y otra como garantizado, por el 80 por 100 del valor del mismo. Esta solución permite al acreedor reflejar en la votación sus distintos intereses como acreedor ordinario y como acreedor garantizado (v. en contra, art. 141 1 PALC 1995, que sólo prevé en principio el voto por el crédito ordinario). Además, como apuntábamos, la renuncia a este derecho de abstención no habrá de afectar en nada a la garantía (en contra, v. art. 141.2 PALC 1995).

II. La racionalidad de la moderación.

1. La propiedad de ejecutar los créditos al margen del concurso que nuestro derecho positivo reconoce a los acreedores garantizados, si bien refleja el valor *ex ante* de estos créditos, agudiza notablemente los problemas de acción colectiva propios de este procedimiento: estos acreedores no resultan afectados por la solución que diseñan los demás. Lo anterior pone en conflicto el interés de éstos –p.ej., vender en bloque el patrimonio concursal-, y el interés del acreedor en realizar al margen del concurso su derecho de crédito sobre el activo ofrecido en garantía (p.ej., ejecutar la nave industrial, base material de esta solución anterior)[122]. Limitada la integración voluntaria de dichos acreedores en el convenio a los casos en que ésta sea de su interés (v.gr., cuando renuncian a su

[122] En la doctrina alemana, aunque desde planteamientos tendentes a fomentar a toda costa soluciones reorganizativas, constatan lo apuntado en texto DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, p. 86; SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, p. 54; J. SCHRÖTER/A. WEBER, "Sanierungsverfahren aus der Sicht der Banken", ZIP, nº 9, 1982, pp. 1023 ss, p. 1024. Entre los comentaristas de la antigua ordenanza concursal alemana (*Konkursornung*), llegan a una conclusión similar KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 4 RdN 1, p. 127. Desde planteamientos más cercanos al objetivo de maximización, v. R. FUNKE, "Die bestmögliche Befriedigung der Gläubiger als Hauptziel des Insolvenzverfahrens", BFuP, nº1, 1995, pp. 26 ss, pp. 32-33. En la doctrina inglesa, realiza esta misma lectura de la realización de los derechos de garantía R.M. GOODE, "The Death of Insolvency Law",

derecho de abstención), la única solución que permite superar el conflicto es el rescate del bien entregado en garantía[123]. No obstante, tal solución tiene un coste importante que, normalmente, se cifra en la íntegra satisfacción del crédito garantizado (v., p.ej., art. 918 C de C 1885). En una situación como la concursal, caracterizada por la falta de liquidez en el patrimonio del deudor, ello puede dar al traste con la consecución de la solución diseñada para dar una salida racional a la insolvencia.

De lo anterior se deduce que *los costes que para la comunidad de acreedores resultan de la regla de ejecución extraconcursal son superiores a los beneficios que ésta reporta al acreedor garantizado*. Esto legitima la intervención del legislador para moderar dicha propiedad hasta hacerla compatible con una explotación racional del patrimonio concursal. Ésta no es otra que aquélla que hace máximo el valor de éste, para maximizar, a su vez, el valor agregado de los créditos (v. *infra* § 25 I)[124]. El valor contratado por

---

Company Lawyer, vol. 1, 1980, pp. 123 ss, p. 127.

[123] Así lo apunta en la doctrina alemana P. GOTTWALD, "Rechtliche Möglichkeiten der Unternehmensanierung im Insolvenzfall", KTS nº 1, 1984, pp. 1 ss, p. 24. En la literatura estadounidense v. L.M. LOPUCKI/G.G. TRIANTIS, "A System Approach to Comparing U.S. and Canadian Reorganization of Financially Distressed Companies", *Harv.Int.L.Rev.*, vol. 35, 1994, pp. 267 ss, p. 328.

[124] En la doctrina estadounidense, v. JACKSON, *Yale L.Rev.*, 91 (1982), pp. 869-870, quien parte de la necesidad de reducir el coste agregado del crédito para posibilitar la revalorización del patrimonio concursal. Asimismo, v. SHUPACK, *Rutgers L.Rev.*, 41 (1989), p. 1124. En la literatura económica alemana, pondera el valor de tal restricción para lograr la maximización agregada del valor de los créditos DRUKARCZYK, DBW 52 (1992), p. 169. En términos similares M. BALZ, "Aufgaben und Struktur des künftigen einheitlichen Insolvenzverfahrens", ZIP, nº 5, 1988, pp. 273 ss, p. 290. Por su parte, LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 389 valora positivamente aquellas reglas que hacen posible la coordinación entre el derecho de las garantías reales y el derecho concursal y se manifiesta en términos críticos frente al ejercicio indiscriminado del derecho de ejecución separada. Esta es precisamente la solución adoptada por el legislador alemán, tal y como constatan EBBING, KTS, 3 (1996), p. 330; R. BAUDREXL, "Grundzüge des Insolvenzrechts", JuS, nº 8, 1996, pp. 691 ss, p. 701. Junto a lo anterior, no podemos dejar de apuntar que, desde una comprensión redistributiva del concurso también se ha sostenido por buena parte de la doctrina alemana la integración de las garantías reales en el concurso con el propósito de facilitar el desarrollo de una solución reorganizativa. Así, entre tantos, v. DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, p. 87; HENCKEL, ZIP, 12, (1981), p. 1301; R. STÜRNER, "Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens- und Insolvenzrecht", ZIP, nº 7, 1982, pp. 761 ss, p. 767; UHLENBRUCK, BB, 33, (1984), p. 1958; *id*, "Grundzüge des Entwurfz einer neuen Insolvenzordnung. Diskussions-Entwurf eines Jahrhundertgesetzes

los titulares de garantías reales cede entonces para posibilitar la coordinación de todos los intereses en juego y lograr el propósito señalado[125]. Los acreedores garantizados tienen poco que perder con esta moderación y, de producirse pérdidas de valor, éstas habrán de ser compensadas por aquellos acreedores que resulten beneficiados de las mismas[126]. Esto a su vez habrá de traducirse en un incremento de valor agregado de todos los créditos y, en especial, de los créditos ordinarios, que, dada su condición de acreedores residuales, son los que más tienen que ganar cuando el patrimonio del deudor se revaloriza[127]. Ahora bien, no podemos olvidar que éste es un recorte permitido sobre la base de la maximización del valor agregado de los créditos. Con ello queremos decir que cuando la moderación de la extraconcursalidad de las garantías reales no sea precisa para alcanzar la solución maximizadora, el valor *ex ante* de éstas habrá de ser respetado. Presentada así la cuestión de la moderación, procedemos a continuación a

---

oder wirtschaftspathologische Utopie?", BB, nº 7, 1989, pp. 433 ss, pp. 435-436. En la doctrina española, desde esta misma perspectiva GARRIDO, *Garantías reales*, pp. 70-71 defiende la conveniencia de moderar la facultad de ejecución separada de las garantías reales de cara a hacer posible la realización conjunta del valor del patrimonio concursal.

[125] En la doctrina alemana, destacadamente, v. LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 389; BALZ, ZIP, 5, (1988), p. 277. En contra L. PONOROFF/F.S. KNIPPENBERG, "The Immovable Object Versus the Irresistible Force: Rethinking the Relationship between Secured Credit and Bankruptcy Policy", *Mich.L.Rev.*, vol. 95, 1997, pp. 2234 ss, pp. 2267-2268 apuntan una cita de Posner en la que éste observa lo siguiente respecto de la regla «lien pass through bankruptcy unaffected» *"...they do unless they are brought into the bankruptcy proceeding and dealt with there"*. Seguidamente, estos autores utilizan erróneamente tal argumento para señalar que en circunstancias como las expuestas el valor relativo de las garantías reales en el concurso está en tela de juicio. Continúan con tal consideración, errónea a nuestro parecer, para defender que el concurso constituye un mecanimo obligatorio de reajuste de los créditos, *ibid*, p. 2271.

[126] En estos términos, en la literatura estadounidense, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 182-183. Igualmente, v. BAIRD, *Elements*, p. 202. Recientemente, en el informe elaborado por el Fondo Monetario Internacional respecto de los procedimientos concursales, se acepta también el sometimiento de las garantías reales a la dinámica concursal siempre que resulten compensados las pérdidas sufridas por estos acreedores. Así, v. INTERNATIONAL MONETARY FUND. LEGAL DEPARTMENT, *Orderly & Effective Insolvency Procedures. Key Issues*, Washington, 1999, pp. 29-32.

[127] En este sentido, v. JACKSON, *Yale L.Rev.*, 91 (1982), p. 869. En la doctrina alemana, y desde la misma comprensión del concurso que sostiene Jackson, v. M. BALZ, "Die Ziele des Reformentwurfs", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 1 ss, p. 6.

establecer de forma más concreta sus límites. En primer lugar, para diseñar una solución maximizadora hay que partir de la participación los acreedores garantizados en el concurso, razón por la cual exigiremos que se integren en el proceso de descubrimiento que el concurso representa (v. *infra* § 25 I y III). A tales efectos habrá de establecerse un periodo inicial durante el cual sus acciones ejecutivas sobre los bienes entregados en garantía queden paralizadas o suspendidas (v. *infra* 2). En segundo lugar, es imprescindible condicionar la extraconcursalidad de las garantías reales a la solución que se adopte por el colectivo de acreedores. De este modo, sólo cuando los beneficios de ejecutar la garantía real fuera del concurso sean superiores a los costes que esta ejecución puede imponer al resto, ésta será tolerable. Ahora bien, aun en el caso de adoptarse en el concurso una solución compatible con la realización extraconcursal de la garantía real -p.ej., la liquidación -, ésta habrá de quedar en manos de quien pueda obtener en la ejecución un mayor valor. Cuanto mayor sea éste, mayores serán las probabilidades de que exista un remanente que aumente el valor del patrimonio concursal (v. *infra* 3).

2. El primer paso para salvar los efectos perjudiciales de la extraconcursalidad es *incluir a los acreedores garantizados en el proceso de determinación de la solución que haya de darse al concurso.* La comprensión del concurso como un proceso de descubrimiento de aquella solución que maximiza el valor agregado de los créditos, requiere la concurrencia del mayor número posible de acreedores (v. *infra* § 25 I). De esta forma se posibilita que el interés de todos ellos pueda ser tomado en consideración a la hora de optar por una determinada forma de explotación:

p.ej., reorganización o liquidación[128]. No obstante, habrá que forzar la participación de los acreedores garantizados, pues *per se* no gozarán de ningún incentivo para integrarse en un procedimiento llamado a generar valor fundamentalmente en interés de otros, v.gr., los acreedores no garantizados. Para ello resulta imprescindible moderar la propiedad de ejecutar la garantía fuera del concurso y limitar, con ello, sus expectativas de satisfacción. De este modo, la insolvencia del deudor pasa a ser un problema de todos. A tal efecto proponemos, *de lege ferenda,* la paralización de las ejecuciones singulares no iniciadas, así como la suspensión de las pendientes. Si es preciso, este bloqueo habrá de extenderse hasta que se alcance un acuerdo acerca del modo en que vaya a ejecutarse dicha solución[129]. Se evita así también que las ejecuciones singulares vayan desmembrando el patrimonio

[128] Desde una comprensión redistributiva del problema también llegan a tales conclusiones J. KILGER, "Grundzüge eines Reorganizationsverfahrens", ZIP, nº 7, 1982, pp. 779 ss, p. 783; STÜRNER, ZIP, 7, (1982), pp. 763-765; DROBNIG, ZGR, 2, (1986), pp. 269 y 274. Por su parte, desde esta misma perspectiva redistributiva, hace hincapié en la solución que al respecto ha adoptado la nueva ordenanza concursal alemana UHLENBRUCK, BFuP, 2, (1983), p. 108; *id*, ZfB, 4, (1983), p. 358 En la literatura económica alemana a favor de la integración en el concurso de los acreedores garantizados para posibilitar la maximización de valor, v. DRUKARCZYK, ZIP, 4, (1987), p. 207; *id*, DBW, 52, (1992), p. 172. No obstante, tampoco son ajenas tales consideraciones a los juristas. Así, v. BALZ, ZIP, 5, (1988), p. 277. En la doctrina estadounidense, alcanza tales conclusiones WHITE, *Vand.L.Rev.*, 37 (1984), pp. 481-482.

[129] Manifiestaron en su día su interés en la paralización de las ejecuciones de estos acreedores para poder determinar la solución que hubiera de darse al concurso GOTTWALD, *Festschrift Giger*, pp. 206-207; DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 168; FUNKE, BFuP, 1, (1995), p. 33. En los modelos concursales estadounidense y canadiense es el mecanismo del *automatic stay* o del *stay* el que propicia la integración de las garantías reales en el concurso para alcanzar tales propósitos. Así, v. LOPUCKI/TRIANTIS, *Harv.Int.L.Rev.*, 35 (1994), pp. 312-313. En la misma línea, destaca la racionalidad de un instrumento como el mencionado de cara a hacer posible el proceso de colectivización propio del concurso JACKSON, *The Logic*, pp. 181-182. Respecto de la lógica de su aplicación a los acreedores garantizados, v. BAIRD, *Elements*, p. 193. No obstante, se manifiesta en términos críticos frente a sus excesos SCHWARCZ, *Duke L.J.*, 47 (1997), pp. 456-457.. En la doctrina alemana, y desde un análisis redistributivo del concurso pondera la eficacia de este instrumento característico del derecho concursal estadounidense para someter a las garantías reales al procedimiento concursal DROBNIG, ZGR, 2, (1986), pp. 269 y 274. En nuestra doctrina, a favor de suspender la ejecución de las garantías reales para evitar tales perjuicios, v. A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/E. BELTRÁN, "Ideas nuevas sobre el derecho de quiebras", en E. FAVIER DUBOIS/ S.D. BERGEL/R.A. NISSEN (coords.), *Derecho concursal argentino e iberoamericano. III Congreso argentino de Derecho concursal. I Congreso iberoamericano sobre la insolvencia,* t. IV (últimas ponencias; desarrollo del congreso; conclusiones), Buenos Aires, 1998, p. 175.

del deudor y se frustre la solución maximizadora al ir desapareciendo los activos útiles sobre los que construirla[130].

a) El art. 67 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, en sede de suspensión de las ejecuciones singulares, acoge en alguna medida los planteamientos aquí vertidos: paraliza cualquier ejecución sobre el patrimonio del deudor en tanto se determina cuál es la solución que haya de darse al concurso. Ahora bien, legitima a los titulares de créditos con privilegio especial a continuar con las ejecuciones iniciadas con anterioridad a la apertura del concurso transcurridos dos meses desde la fecha fijada en sentencia para la celebración de Junta de acreedores (v. art 67.2)[131]. Como créditos con privilegio especial habrán de considerarse los así calificados en el art. 124 PALC: los créditos con hipoteca mobiliaria e inmobiliaria (art. 124.1.1); los créditos anticréticos (art. 124.1.2); los créditos refaccionarios (art. 124.1.3); los créditos garantizados mediante pacto de reserva de dominio, prohibición de disponer o condición resolutoria inscritas en el correspondiente registro público (art. 124.1.4); los créditos garantizados mediante prenda constituida en instrumento público, con o sin desplazamiento posesorio (art. 124.1.5). Esta solución introduce incentivos perversos en los acreedores para iniciar lo antes posible la ejecución de su garantía[132]. Del mismo modo, dicha solución conduce a un tratamiento desigual de situaciones iguales en atención a una circunstancia a nuestro juicio irrelevante, como es el inicio de las ejecuciones con anterioridad a la fecha de declaración del concurso. Resulta entonces injustificado el mejor tratamiento del que se hacen merecedores éstos frente a los demás créditos garantizados que no iniciaron la ejecución con anterioridad a la apertura del mismo[133].

---

[130] En nuestra literatura, parece intuir tal perjuicio G. ALCOVER GARAU, "Consideraciones generales sobre una alternativa a la reforma propuesta del Derecho concursal español", RdS, nº 6, 1996, pp. 475 ss, p. 487. En la literatura alemana son numerosas las posiciones que reconocen los perjuicios derivados de tal actuación. Así, desde análisis redistributivos del fenómeno concursal, v. entre tantos, ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), p. 395; HENCKEL, ZIP, 12, (1981), p. 1301; STÜRNER, ZZP, 92, (1981), pp. 271 y 274; *id*, ZIP, 7, (1982), p. 762; K. KÜNNE, "Vorschläge zur Reform der Vergleichsordnung", DB, nº 15, 1978, pp. 729 ss, p. 731; DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, p. 87; W. UHLENBRUCK, "Grundzüge einer Insolvenzrechtsreform", ZfB, nº 4, 1983, pp. 350 ss, p. 358; M. HEINZE, "Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen in Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht", NJW, nº 31, 1982, pp. 1665 ss, pp. 1666 y 1671; FLESSNER, *Sanierung*, pp. 24-25. Ya desde un análisis de la cuestión desde una comprensión del concurso en términos de eficiencia, entre los juristas, v. BALZ, ZIP, 5, (1988), p. 277; LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 407; *id*, BB, 33, (1995), p. 1650. Muy próximas a éstas se encuentran también las consideraciones de SEUFFERT, ZIP, 18, (1986), p. 1162. Desde una perspectiva económica, igualmente, v. HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2, (1983), p. 128; FRANKE, KTS, 1, (1983), pp. 41 y 51; *id*, BFuP, 5, (1986), p. 463; DRUKARCZYCK, ZIP, 4, (1987), p. 207, *id*, DBW, 52, (1992), pp. 168-169. En la literatura estadounidense, destacadamente, v. R.C. PICKER, "Voluntary Petitions and the Creditors' Bargain", *U.Cinc.L.Rev.*, vol. 61, 1992, pp. 519 ss, p. 529. Desde una perspectiva económica, v. LEETH/SCOTT, *J.Fin & Quant.Anal.*, 24 (1989), pp. 386 y 391.

[131] Así lo constatan GARRIDO, RDBB, 64 (1996), pp. 928-929; E. BELTRÁN, "Una nueva propuesta de Ley concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 237, 1996, pp. 1 ss, pp. 4-5; J. PULGAR, "La propuesta de reforma del Derecho Concursal español de 12 de diciembre de 1995", RdS, nº 6, 1996, pp. 461 ss, p. 468.

[132] En estos términos, pone de manifiesto los incentivos perversos que concurren en el acreedor hipotecario para ejercitar su garantía DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, pp. 297-298.

[133] Contra esta solución de preferir en la ejecución a los acreedores que la iniciaran con anterioridad a la apertura del concurso se manifiesta DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, pp. 297-298.

b) Esta solución contrasta con la establecida por el legislador alemán en la nueva ordenanza concursal. Esta prevé la participación de todos los acreedores en una junta en la que habrá de determinarse qué solución ha de darse al concurso: la reorganización o la liquidación (§§ 29, 74, 156 y 157 InsO)[134]. Para no frustrar la consecución de la misma la nueva ordenanza concursal adopta una serie de medidas tendentes a impedir la ejecución de los bienes integrados en el patrimonio concursal. En primer lugar, prevé la posibilidad bien de prohibir, bien de paralizar las ejecuciones sobre garantías mobiliarias que puedan tener lugar antes de la declaración del concurso, pero una vez solicitado éste (art. 21 II.3 InsO). En segundo lugar, declarado el concurso y en el caso de las garantías mobiliarias, se reserva al órgano de administración la ejecución la facultad de ejecución de los bienes objeto de tales garantías que se encuentren en el patrimonio del deudor. Queda, de este modo, neutralizado el riesgo de que el acreedor pueda comenzar la ejecución en perjuicio de los demás acreedores (§§ 166-173 InsO)[135]. Al margen de tal previsión quedan los titulares de garantías reales mobiliarias que tengan el bien objeto de la garantía en su poder (p.ej., el acreedor pignoraticio), por haberse entendido que el valor de los activos pignorados suele ser de poco interés para el desarrollo de soluciones reorganizativas[136]. En tercer lugar, en el caso de las garantías inmobiliarias, el § 30 d) ZVG dispone que las ejecuciones del crédito garantizado mediante derecho real inmobiliario pueden ser paralizadas a petición del órgano de administración del concurso hasta que no se determine cuál sea la solución que haya de darse al concurso por el colectivo de acreedores [§ 30 d) 1.1-4 ZGV][137].

Tomando en consideración la racionalidad que subyace a la paralización de ejecuciones, ésta no podrá ser ilimitada en el tiempo.

c) En la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 este plazo es de unos ocho meses (v. arts. 17 y 67). Éste resulta de sumar los dos meses contados desde la fecha en que se celebró la junta de acreedores, que dura la suspensión prevista en el art. 67, a los seis meses que median desde la fecha de la sentencia de declaración de concurso y la convocatoria de junta de acreedores (art. 17 PALC, al disponer que la junta tendrá lugar el primer día hábil siguiente a aquél en que se cumplan los seis meses mencionados). En la nueva ordenanza concursal alemana, la paralización mínima, esto es, la necesaria para determinar la solución que haya de darse en el concurso (v. §§ 29, 156 y 157 InsO), no debe exceder las seis semanas y en ningún caso puede exceder de tres meses contados desde la fecha en que se dictó la resolución que abre el concurso (v. § 29 1 InsO). Además, en el caso de las garantías inmobiliarias, el órgano de administración del concurso podrá solicitar la paralización temporal de su ejecución cuando el bien sea necesario para la continuación de la empresa o para la preparación de su venta en bloque [v. § 30 d) 1.2 ZVG]; o cuando su ejecución dañe el desarrollo del *Insolvenzplan* [§ 30 d) 1.3 ZVG], o cuando dificulte la administración de la masa concursal [v. § 30 d) 1.4 ZVG]. En todos estos supuestos, aunque no se hace mención expresa de tiempo, se prevé el levantamiento de la suspensión a petición del acreedor cuando dejen de concurrir las circunstancias referidas [§ 30 f) ZVG]. Por lo que respecta a las garantías mobiliarias, también el § 169 InsO legitima al órgano de administración para demorar la

[134] Reseñan la novedad que supone la inclusión de los *absonderungsberechtigte* en los procesos de toma de decisiones, M. BALZ/H.G. LANDFERMANN, *Die neuen Insolvenzgesetzen. Texte mit Einführung und den amtlichen Materialien*, 2ª edición actualizada. Düsseldof, 1999, § 74, p. 288. Respecto de la decisión acerca de la liquidación o de la continuación, *ibid*, §§ 156 y 157, pp. 400-401.
[135] *Ibid*, § 29, p. 243.
[136] Al respecto, *ibid*, § 166, p. 411.
[137] *Ibid*, § 29, p. 243.

ejecución de aquéllas que se encuentren en su poder en interés del concurso (p.ej., porque se haya acordado la venta en bloque del patrimonio concursal o porque se haya decidido continuar con la actividad empresarial)[138].

Asimismo, el hecho de que los acreedores garantizados hayan de bloquear sus acciones en interés del concurso justifica que *hayan de ser compensados por tal restricción.* Esta compensación indemnizará la devaluación que padecen estos créditos por el transcurso del tiempo que media desde que pudo procederse a la ejecución de la garantía y el momento en que el acreedor resulta efectivamente satisfecho en su derecho de crédito. Si los acreedores no garantizados se benefician de la paralización de las ejecuciones de los créditos garantizados y no sufren los costes derivados del retraso en la realización de éstos, gozarán de poderosos incentivos para intentar desarrollar soluciones que les permitan apropiarse de parte del valor, aun cuando ello no maximice el interés agregado de los acreedores (p.ej., intentar la reorganización del patrimonio concursal, cuando esta opción es, en realidad, inviable)[139]

---

[138] *Ibid*, § 169, p. 416.

[139] En la doctrina estadounidense, acerca de la necesidad de ofrecer al acreedor intereses que le compensen del retraso de su ejecución, v..BAIRD, *Elements*, pp. 204-205; *id*, "Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 54, 1987, pp. 815 ss, p. 833. En estos mismos términos se pronuncia JACKSON, *The Logic*, pp. 183-187; *id*, *Yale L.J.*, 91 (1982), pp. 875-876. Acerca de la posibilidad de compensar a los acreedores garantizados afectados por tal suspensión de sus acciones ejecutivas o en su caso por la paralización de las mismas, se han pronunciado en la doctrina alemana, entre otros, SEUFFERT, ZIP, 18, (1986), p. 1165; C. PAULUS, "Die Insolvenzrechtsreform und der Schutz gesicherter Gläubiger", ZIP, nº 23-24, 1985, pp 1449 ss, p. 1456. En la literatura económica, a este respecto v. DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), pp. 168-169. También, v. M. BALZ/H.N. SCHIFFMAN, "Insolvency Law Reform for Economies in Transaction –A Comparative Law Perspective", *J.Int.Bank.Fin.L.*, parte I, enero, 1996, pp. 19 ss; parte II, febrero, 1996, pp. 65 ss, p. 69. La compensación correspondiente la fija BALZ, en KÜBLER (ed.) *Neuordnung*, p. 6, quien establece como regla de compensación el abono a los acreedores garantizados de lo oportunos intereses a partir del tercer mes de paralización de las ejecuciones. Así, escoge el periodo de tres meses porque es el tiempo que calcula que dura una ejecución singular normal. Por su parte, en la doctrina estadounidense, BAIRD, *Elements*, pp. 193-194 que el bloqueo del poder de agresión de los acreedores garantizados no puede ser indefinido en el tiempo. Esta misma idea la presenta en la doctrina alemana SCHILBACH, BB, 34, (1983), p. 2135, quien entiende que la prohibición de ejecución, destinada a evitar la frustración de la idea de maximización, ha de reducirse "una

d) Por esta solución ha optado el legislador alemán en los casos de las garantías mobiliarias sin desplazamiento, cuya ejecución se reserva al órgano de administración del concurso (§ 169 InsO), así como de las garantías inmobiliarias, cuya ejecución, como ya hemos visto, puede resultar paralizada en interés del concurso [§ 30 e) ZVG]. En ambos casos, sólo cuando el valor del bien así como las demás cargas existentes en el mismo nos impidan contar con la satisfacción del crédito, no cabrá acordar tales compensaciones. Dicha solución es, sin embargo, desconocida en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995.

2. El segundo paso en la reducción de los costes de la extraconcursalidad es *integrar a estos acreedores en el desarrollo de la solución maximizadora*. Siempre que el plan elaborado para alcanzar tal solución cuente con los acreedores garantizados para la ejecución de la misma, éstos habrán de participar en su aprobación en el seno de una clase *ad hoc*. Es en el seno de dicha clase donde habrán de adoptarse por mayoría las medidas que pretendan imponerse a estos acreedores para alcanzar el objetivo maximizador[140]. La participación de estos acreedores en la aprobación del acuerdo impide que se califique de redistributiva la alteración de los valores de los créditos garantizados, pues mediará siempre el consentimiento de los afectados en su adopción[141]. No obstante, en aquellos supuestos en los que el activo ofrecido en garantía no sea necesario para realizar la solución prevista para el concurso, los acreedores garantizados habrán mantener el valor contratado en el mercado y recobrarán la propiedad de ejecutar la garantía fuera del mismo. Un buen ejemplo de esta situación lo encontramos en la opción de los acreedores por una solución liquidativa, en

---

morratoria limitada de la ejecución".

[140] Expone esta regla, v. W. MAROTZKE, "Die dinglichen Sicherheiten im neuen Insolvenzrecht", ZZP, nº 109, 1996, p. 437.

[141] Esta idea es puesta de manifiesto en la doctrina alemana por BALZ, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 6, donde destaca que en estas situaciones también el acreedor garantizado maximiza el valor de su crédito. Asimismo, v. DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), pp. 174-175, en sus comentarios a los textos prelegislativos de la nueva ordenanza concursal alemana. En la doctrina estadounidense, AGHION/HART/MOORE, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 849 ponen de manifiesto la tensión existente entre lo contratado por los acreedores garantizados *ex ante* y las necesidades derivadas de la consecución de una solución eficiente para el concurso, para apuntar que el acuerdo entre las partes afectadas, acreedor garantizado, de una parte, y comunidad concursal, de otra, puede

la que el órgano de administración del concurso va ejecutando singularmente los activos la masa activa del concurso[142]. En tales circunstancias, en principio nada puede objetarse desde el punto de vista de los costes de la ejecución separada del bien entregado en garantía, dado que éstos habrán de ser inferiores a los beneficios que tal ejecución puede reportar al acreedor garantizado[143].

a) En una línea similar a nuestra propuesta se mueve la solución que ofrece el legislador alemán en los §§ 222 y 223 InsO en relación con el § 217 InsO: el § 223 InsO permite la redefinición negocial de la posición de los acreedores garantizados (§ 223 Abs.2), y en tales circunstancias se reconoce a los mismos derecho de voto en el convenio (§ 238 InsO) No obstante, a falta de acuerdo, estos acreedores podrán hacer uso de su derecho de ejecución separada (§ 223 Abs.1)[144]. Sin embargo, en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 la ejecución del activo entregado en garantía se disocia en tres alternativas distintas con el propósito de compatibilizar ésta con la consecución de la solución más adecuada (v. arts. 195.1 y 196 PALC 1995). En primer lugar, se permite a los síndicos rescatar el activo sobre el que pesa el gravamen (art. 196.2); en segundo lugar, se reconoce a los síndicos la facultad de realizar los bienes afectos con o sin subsistencia del gravamen (art. 196.3); y en tercer lugar se da cabida a la clásica ejecución separada concursal, que sólo se reconoce a los acreedores cuya ejecución separada se encontraba suspendida (art. 196.5)[145]. Como se puede comprobar, no hay negociación, sino que la facultad de realizar el activo entregado en garantía queda en todo caso en manos de los síndicos. Son éstos los que optarán por una o por otra alternativa en función de cuál sea la solución que se dé al concurso, la cual no necesariamente habrá de maximizar el valor agregado de todos los créditos. Además, en ningún momento se menciona la posibilidad de compensar las restricciones que padecen los créditos garantizados, de ahí que entendamos que esta solución priva a los acreedores injustificadamente del valor que habían contratado *ex ante* y ha de ser valorada de forma negativa.

b) Respecto de la ejecución del bien entregado en garantía, ésta se lleva a cabo siguiendo lo dispuesto en los §§ 166-173 InsO: cuando se trate de un bien mueble que se halle

---

tener para dar una solución al problema.

[142] Así, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 99-100. En la literatura estadounidense, respecto del *automatic stay*, pone de manifiesto la posibilidad de eliminar sus efectos en aquellas circunstancias en las que no vaya a resultar viable la reorganización del patrimonio concursal M. ST. PATRICK BAXTER, "Prepetition Waivers of the Automatic Stay: A Secured Lender's Guide", *The Bus.Law.*, vol. 52, 1997, pp. 577 ss, pp. 592-593, 599.

[143] Significativas al respecto son las palabras de SEUFFERT, ZIP, 18, (1986), pp. 1162-1163.

[144] Por todos, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p.1650; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 595-596, 601. Análoga a ésta, así como a la solución que proponemos es la propuesta que realiza el Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre los procedimientos de insolvencia. MONETARY FUND, *Orderly*, p. 65.

[145] Así lo describen GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 929; ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1590, En términos críticos, v. al respecto, AGUILERA ANEGÓN, *Anteproyecto*, pp. 68-76.

en poder del órgano de administración del concurso, la legitimación para ejecutar la garantía se restringe de manera notable a favor de éste (v. §§ 166-171 InsO); cuando, sin embargo, los bienes muebles objeto de garantía se encuentren en poder del acreedor, p.ej. en el caso de una prenda manual, corresponde por lo general a éste la ejecución del bien (§ 173 1 InsO). Sólo cuando el interés del concurso así lo justifique podrá el órgano de administrador solicitar del juez que fije plazo para la ejecución de esa garantía; transcurrido éste si el acreedor no ha procedido a la ejecución, quedará el órgano de administración legitimado para ejecutarla (§173 2 InsO). En el caso de las garantías inmobiliarias, la nueva ordenanza concursal dispone que el órgano de administración podrá reclamar para sí la facultad de ejecutar el bien ante el tribunal competente (§ 165 InsO)[146].

Cabe, sin embargo, admitir una excepción a lo que acabamos de apuntar. En aquellos casos en los que el órgano de administración del concurso goce de mayores incentivos que el acreedor para obtener en la ejecución del activo un valor mayor al que habría de obtener éste, tendrá sentido que sean aquél quien asuma la ejecución y entregue con posterioridad al acreedor garantizado el valor obtenido hasta alcanzar la íntegra satisfacción de su crédito[147]. Tal solución se explica porque de quedar algún remanente tras la satisfacción del acreedor garantizado, éste habrá de reintegrarse al patrimonio concursal para dar satisfacción a los demás acreedores. La obtención del mayor valor posible en la ejecución de las garantías contribuye a maximizar el valor de los créditos en el concurso. Siendo esto así, tiene sentido la previsión de una regla en virtud de la cual se reconozca a los acreedores garantizados la facultad de realizar la misma al margen del concurso, salvo que el órgano de administración del concurso

[146] En estos términos, v. BUNDESMINISTERIUM DER JUSTIZ, *Referententwurf Gesetz zur Reform des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, Teil B, pp. 198-200. En la doctrina, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1653. Ya en concreto, respecto de la realización del valor de las llamadas *besitzlose Mobiliarsicherheiten* o garantías mobiliarias sin desplazamiento posesorio por parte de los órganos de administración del concurso en la nueva ordenanza concursal alemana, en los textos prelegislativos, v. GOTTWALD, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, pp. 198-199; DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 168; PRÜTTING, *Festschrfit Henckel*, p. 670. En el texto definitivo, v. MAROTZKE, ZZP, 109 (1996), pp. 442-444.

[147] En la doctrina estadonidense pone de manifiesto que en ocasiones los acreedores pueden no tener mayor interés que el relativo a la obtención de la liquidez suficiente que les permita cubrir el valor nominal de su crédito PICKER, *U.Cinc.L.Rev.*, 61 (1992), p. 529.

decida reservárselo en atención a su capacidad de extraer de los mismos un mayor valor bien a un menor coste en la ejecución actuando en interés de los acreedores[148].

c) El ordenamiento concursal estadounidense apunta como una situación típica en la que la ejecución del bien debe quedar en manos del síndico, aquélla en la que el valor del bien entregado en garantía sea superior al de la obligación garantizada[149]. Se entiende así que en estos supuestos el acreedor garantizado que tan sólo persigue su interés no habría de gozar de los incentivos idóneos para extraer el mayor valor del bien ejecutado. Simplemente habría de conformarse con la obtención de un valor que bastara para cubrir el importe de su crédito. Sin embargo, el síndico sí habría de gozar en tales circunstancias de mayores incentivos para obrar en interés del colectivo de acreedores afectados por la situación de insolvencia y podría extraer de este modo el mayor valor posible del bien ejecutado[150]. La necesidad de maximizar el valor del patrimonio concursal explica, por otra parte, determinadas reglas contenidas en la nueva ordenanza concursal alemana. En una de ellas, se legitima al órgano de administración del concurso para promover la ejecución de las garantías inmobiliarias si ese es el interés del propio concurso; en caso contrario, tal facultad se reserva al acreedor hipotecario (§ 165 InsO). En otra, la situación es justamente la contraria: el legislador ha reservado en principio al órgano de administración del concurso la ejecución de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten*, pues parece que éste es el que puede hacerlo a un menor coste. Sin embargo, deja abierta al acreedor la posibilidad de ofrecer fórmulas de ejecución alternativas que permitan obtener de la garantía más valor, p.ej., la ejecución por sí mismo (§ 168 InsO).

III. La técnica jurídica de la moderación.

No podemos dejar de señalar que, frente a lo antes expuesto, se ofrecen soluciones que reducen la eficacia de las garantías reales en el concurso a la preferencia propia de un privilegio especial, al privarles de toda posibilidad de ejecución[151]. Con ello se pretende evitar que la

---

[148] En la doctrina alemana RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, pp. 138 y 140 entiende que habrá de asignarse la facultad de ejecutar a quien pueda llevarla a cabo de la forma menos costosa para la masa. Por su parte, en la doctrina estadounidense, SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), pp. 229-230 pone de manifiesto el hecho de que no concurren en el acreedor garantizado los incentivos para maximizar el valor de lo obtenido en sede de ejecución.

[149] En estos términos, v. JACKSON, *The Logic*, p. 182; BAIRD, *The Elements*, p. 202.

[150] En este sentido, se manifiesta en la doctrina estadounidense v. JACKSON, *The Logic*, pp. 182-183.

[151] En nuestra doctrina es posible encontrar abundantes muestras de tal comprensión de las garantías reales. Así, entre otros, v. VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1979), pp. 696-697; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8, (1985), pp. 108-110; M.C. SÁNCHEZ DE MIGUEL, "Marco jurídico de las crisis económicas de las empresas en España", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 12 ss, p. 18; GARRIDO, *Preferenza*, p. 362. Esta misma comprensión redistributiva se intuye en las palabras de M.

ejecución extraconcursal de estos créditos dé al traste con la oportunidad de reorganizar el patrimonio concursal en interés de los acreedores más desfavorecidos, esto es, los acreedores ordinarios. Ejemplos de éstas los encontramos tanto en los dos últimos textos prelegislativos españoles (v. art. 287 ALC 1983; art. 124 PALC 1995), como en el derecho comparado[152]. Paradójicamente medidas como las expuestas coexisten con la legitimación de las ejecuciones extraconcursales para aquellos acreedores prededucibles que no reúnen la nota de posterioridad a la

OLIVENCIA, "Planteamiento de la reforma concursal", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 29 ss. pp. 44-45 cuando apuesta por distribuir más equitativamente las cargas del concurso. Respecto de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, observamos esta comprensión redistributiva de las garantías reales en GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 928. Desde una perspectiva económica, CABRILLO, *Quiebra*, p. 118 destaca en términos críticos la correlación que ha pretendido establecerse entre el carácter privilegiado de determinados créditos, en concreto, los créditos hipotecarios, y la condición de acreedor bancario al objeto de exacerbar las críticas contra éstos por deprimir el valor del crédito ordinario. Sin embargo, ello no le impide valorar positivamente la solución contenida en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, en la que se reduce la condición del acreedor titular de garantías reales a una mera preferencia ejercitable dentro del concurso. Así, *ibid*, pp. 123-124.

[152] Respecto de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 aclara que bajo los privilegios especiales subyacen auténticas garantías reales GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 927. En términos similares, constata ests reducción de las garantías E. BELTRÁN, "Ideas básicas de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal elaborado por el profesor Angel Rojo", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 309 ss. p. 323. Es ésta una solución muy parecida a la establecida por el Anteproyecto de 1983. Respecto de ésta; v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8 (1985), pp. 107-109; L. VACAS MEDINA, "La reforma del Derecho concursal español", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 47 ss, pp. 69-70. Respecto del derecho francés y del portugués, v. las observaciones de BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I, p. 266. En la literatura francesa, por todos, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 1027-1028, 1254-1258. Respecto de lo previsto en el ordenamiento italiano, por todos, v. INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI, *Commentario art. 54 Legg. Fall.*, pp. 108-114; MAFFEI ALBERTI, *Comm. breve art. 54 Legg. Fall.*[3], pp. 180-181. En el debate doctrinal que tuvo lugar en Alemania con motivo de la reforma de la ordenanza concursal, apuestan por eliminar en todo caso la propiedad de ejecutar fuera del concurso DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, p. 87; *id, RabelsZ*, 44, (1980), pp. 805-806; HENCKEL, *Verhandlungen 51. DJT*, II, O, p. 26; ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), p. 395 DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, p. 87; *id, RabelsZ*, 44, (1980), pp. 805-806; HENCKEL, *Verhandlungen 51. DJT*, II, O, p. 26; ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), p. 395; UHLENBRUCK, KTS, 4, (1981), p. 569; SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, p. 56; *id*, Wp 23/24/1982, p. 639; HENCKEL, ZIP, 12, (1981), p. 1301; J. KILGER, "Die Reorganisation insolventer Gesellschaften", ZRP, nº 2, 1984, pp. 46 ss, p. 47; FLESSNER, *Sanierung*, pp. 24-25. Piden, en concreto, que también se atribuya en exclusiva al órgano de administración del concurso la ejecución de las garantía restantes garantías mobiliarias, así como de las inmobiliarias, STÜRNER, ZZP, 92, (1981), pp. 271-272, 274; SCHMIDT, ZfB, 54, (1984), pp. 732-733. En contra, v. HAX, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 33, que critica los sacrificios que esta comprensión redistributiva del concurso prentenden imponer a los acreedores garantizados al objeto de conseguir una mayor justicia

declaración de concurso[153]. Frente al modelo de moderación que propusimos en el apartado anterior, estas soluciones eliminan del concurso sin fundamento alguno una parte importante del valor *ex ante* de estas garantías: su *ius distrahendi* (v. art. 1858 CC)[154]. Decimos que éstas carecen de fundamento para limitar tal facultad porque no contemplan la relación coste-beneficio que subyace a tal medida. En el modelo de la moderación, los beneficios que se derivan para todos los acreedores –incluidos los garantizados-, son superiores a los costes que esta ejecución impone al resto, pues los acreedores garantizados quedan en todo caso compensados por la pérdida de valor que padecen al no poder ejecutar sus créditos (v. *supra* II). Por esta razón, cualquier acreedor garantizado se encontrará *ex ante* dispuesto a aceptar el recorte que padece su garantía en el concurso. Sin embargo, en la propuesta que acabamos de examinar, el recorte se realiza expropiando valor a los acreedores garantizados, pues no se contemplan los supuestos en los que el beneficio de la ejecución sea superior a los costes que se imponen a los otros

---

distributiva.

[153] En su día, respecto del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, mantuvo que eran compatibles ambas consideraciones ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8, (1985), pp. 117-118. No obstante, en la literatura estadounidense manifiesta su crítica en términos análogos a los expresados en el texto, BAIRD, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1433-1434 donde apunta que el valor que se expropia a las garantías reales a través de estas medidas redistributivas puede ser despilfarrado sin el menor pudor en pagar abogados y otros profesionales.

[154] En la literatura económica española, paradójicamente, parece deducirse tal conclusión de las afirmaciones de CABRILLO, *Quiebra*, p. 122. Por su parte GARRIDO, *Preferenza*, p. 362 reduce el valor del *ius distrahendi* a una función cautelar y de protección que carece de sentido en el concurso. En los términos expresados en texto, se manifiesta en la doctrina estadounidense, singularmente, v. BAIRD, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), p. 832, quien exige desde el respeto al carácter formal del concurso el fiel reflejo en éste del valor *ex ante* de las garantías reales al objeto de evitar las consecuencias negativas derivadas de actuaciones de carácter redistributivo sobre los créditos. Por su parte SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), pp. 243-244 destaca que el valor *ex ante* de las garantías se concreta en la facultad que atribuye al acreedor de apropiarse directamente del valor del bien entregado en garantía.

acreedores y, en el caso contrario, no se prevé compensación de ningún tipo para estos acreedores. Todo ello da lugar a un fenómeno de redistribución de valor que ningún acreedor garantizado se encuentra *ex ante* dispuesto a aceptar. La consecuencia más importante de esta redistribución no nos es desconocida: los acreedores garantizados buscarán remedios que les permitan compensarse de la devaluación que una medida como ésta impone a sus créditos una vez declarado el concurso. Como ya sabemos, para absorber tal pérdida, incrementarán el precio del crédito garantizado o, incluso, exigirán garantías que no sufran este tipo de restricciones, p.ej., la reserva de dominio. Ello deja fuera del mercado del crédito a aquellos sectores de la población más necesitados de éste, los de menor capacidad adquisitiva, e imposibilita, con ello, el desarrollo de operaciones llamadas a generar un mayor valor agregado para la sociedad (v. *supra* § 7). De ahí que la propuesta de limitar la eficacia en el concurso de las garantías reales a una mera preferencia no sea la más idónea para moderar la propiedad de ejecución fuera del concurso que caracteriza a las garantías reales.

§ 9. La retención.

1. Vamos a cerrar este capítulo realizando unas breves consideraciones acerca de la posición que haya de reconocerse en el concurso a los acreedores facultados para retener un bien en garantía de su crédito. Esta una cuestión que tradicionalmente no ha interesado demasiado a nuestra doctrina, al menos en el ámbito concursal[155]. Sin embargo, la

[155] Recientemente, hemos encontrado una breve referencia a la misma en M. LOBATO, *La reserva de*

previsión contenida en el art. 70 la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 por la que se priva de efectos a cualquier forma de retención, nos da pie para realizar unas sucintas consideraciones acerca del valor de esta forma de aseguramiento del crédito y de su propia eficacia en sede concursal. Para aclarar las cuestiones relacionadas con la eficacia de la retención nos aproximaremos, en primer lugar, a las diversas figuras que se esconden tras dicha denominación (v. *infra* 2). Una vez que conozcamos cuál es la calificación jurídica que merecen cada una de ellas, podremos saber con certeza qué derechos cabe atribuirles en sede concursal (v. *infra* 3).

2. A pesar de lo que ha entendido nuestra doctrina, no se puede dar una definición unívoca al llamado derecho de retención. Bajo tal *nomen iuris* se esconden figuras diversas, que no son susceptibles de recibir un tratamiento homogéneo[156]. En unos casos, ciertamente, la retención es el resultado de asignar al acreedor de un *ius retentionis* en sentido estricto (art. 453 y 522 CC); en otros, la retención es la consecuencia de la atribución de un *derecho real de garantía a los acreedores de carácter legal* (arts. 502, 1600, 1730 y 1780 CC).

a) El *derecho de retención en sentido estricto* se corresponde con la facultad retener asignada al poseedor de buena fe por los gastos necesarios y útiles realizados en la cosa a resultas de la liquidación del estado posesorio (art. 453 CC). Esta norma general se concreta en el caso del usufructo en los

---

dominio en la quiebra, Madrid, 1997, p. 100, para negarle toda eficacia en sede concursal en su comprensión tradicional, esto es, como mera facultad y no como derecho real.

[156] En este sentido, se manifiesta F. BADOSA COLL, Comentario al art. 1780 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1689 ss, pp. 1690-1691.

términos previstos en el art. 522 CC: en tal caso se entiende que el usufructuario está legitimado a retener el bien sobre el que recae el usufructo al término de éste para garantizar la satisfacción de todos los desembolsos que le deban ser satisfechos[157]. Este es el ámbito al que típicamente quedó reducido el derecho de retención en la Codificación francesa, para tratar de paliar los abusos cometidos al amparo del reconocimiento de un derecho de retención excesivamente amplio[158]. El derecho de retención se ejercita por vía de excepción frente a cualquier tercero que pretenda recuperar el bien en cuestión[159]. Sin embargo, ésta carece de reipersecutoriedad y no concede al acreedor un derecho a apropiarse de los frutos, ni un derecho de realización sobre la cosa[160]. Tampoco otorga al poseedor una preferencia sobre el valor de las mismas[161]. Esto se explica porque la retención en este caso opera simplemente como un instrumento que trata de forzar la voluntad del

[157] En este sentido, v. B. MORENO QUESADA, Comentario al art. 522 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1380 ss, pp. 1381-1382.

[158] Así lo apunta, J.M. ABRIL, "El derecho de retención en el ordenamiento jurídico catalán", RCDI, nº 624, 1994, pp. 1885 ss, p. 1887.

[159] Destacadamente, v. F. JORDANO FRAGA, Comentario a la STS de 7 de julio de 1987, CCJC, nº 14, 1987, marginal nº 373, pp. 4767 ss, pp. 4772-4777.

[160] Con carácter general, respecto de la reipersecutoriedad, v. JORDANO FRAGA, CCJC, 14, (1987), pp. 4776-4777; respecto del *ius distrahendi*, *ibid*, p. 4782. Igualmente, destacan la falta del *ius distrahendi* de este derecho personal, P. BELTRÁN DE HEREDIA Y ONIS, *El derecho de retención en el Código civil español*, Salamanca, 1955, pp. 40-41; A.M. LÓPEZ Y LÓPEZ, *Retención y mandato*, Bolonia, 1976, p. 44. El propio F. GARCÍA GOYENA, *Concordancias, motivos y comentarios del Código civil español*, t. I, Madrid, 1852, p. 381, señala que ni siquiera podrá el poseedor compensarse con los frutos percibidos, porque esto pugnaría con lo dispuesto en el art. 429, equivalente al art. 451 del vigente Código. Respecto del art. 453 CC, v. J.M. MIQUEL GONZÁLEZ, Comentario al art. 453 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1219 ss, p. 1221 excluye tal posibilidad.

[161] Apunta JORDANO FRAGA, CCJC, 14, (1987), p. 4782, "A esa compulsión al pago por la legitimada negativa a la restitución –mientras no se realice aquél- se contriñe el efecto garantístico de la *exceptio retentionis* que, se insiste, *en cuanto tal*, no comporta ni preferencia en el cobro sobre el valor de las cosas retenidas ni, mucho menos, acción real (*ius distrahendi*) sobre las mismas". En terminos similares v. también BELTRÁN DE HEREDIA, *Derecho retención*, pp. 66-67. También LOBATO, *La reserva*, p. 100, afirma la entrega de la cosa no justifica que se confiera al acreedor un puesto preferente en la prelación.

acreedor para que proceda al pago[162]. De este modo, el deudor que quisiera hacer volver a su patrimonio el bien en posesión de su acreedor debería proceder a satisfacerle con carácter previo la totalidad de las cantidades adeudadas[163]. Ahora bien, la asignación a estos acreedores de este medio de presión no excluye que éstos puedan beneficiarse de otras garantías, como pueda ser el privilegio especial, que complementen la eficacia de la primera. En el caso que contemplamos, no nos cabe ninguna duda que el acreedor, aparte de retener el bien sobre el que realizó los gastos, podrá beneficiarse del privilegio especial sobre cosa mueble que se reconoce a quien haya realizado de conservación de la cosa mueble (arts. 1922.1 CC)[164].

b) Distintos del anterior son los casos en los que el Código civil reconoce a un acreedor un *derecho a "retener en prenda"* (arts. 1660, 1730 y 1780 CC). En estos supuestos, y a pesar de lo que ha entendido la mayor parte de nuestra doctrina, no estamos ante el reconocimiento al acreedor una mero instrumento de presión[165]. Se trata más bien de *prendas legales* que el legislador ha reconocido a quien realiza obras sobre un bien mueble, por el

---

[162] En términos análogos, v. JORDANO FRAGA, CCJC, 14, (1987), pp. 4782; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 407-408.

[163] Por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 410.

[164] En este sentido, de nuevo, v. MIQUEL, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 453 CC*, I[2], p. 1221.

[165] Así lo entienden, entre otros, BADOSA, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1780 CC*, II[2], pp. 1690-1691, respecto del derecho de retención del depositario; A. GORDILLO, Comentario al art. 1730 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1575 ss, p. 1576, respecto del derecho de retención del mandatario. Sin embargo, entiende P. SALVADOR CODERCH, Comentario al art. 1600 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1211 ss, p. 1212 que la disparidad literal de los textos legales permiten defender soluciones diversas. En contra de esta comprensión de la retención, v. contra, v. LÓPEZ Y LÓPEZ, *Retención*, pp. 43-46, quien, sin distinguir entre uno y otro supuesto, entiende que se trata de un derecho de naturaleza personal y, por lo tanto, *res inter alios acta*. Asimismo, v. JORDANO FRAGA, CCJC, 14, (1987), pp. 4772-4773 y 4776-4777, donde el autor realiza una ilustrativa exposición acerca de la que él entiende que es la eficacia del derecho de retención sin realizar, de nuevamente, distinción alguna.

precio de las mismas (art. 1600 CC); así como al mandatario y al depositario por el pasivo resultante del mandato y del depósito sobre las cosas objeto del mandato o del depósito (arts. 1730 y 1780 CC)[166]. El origen de estos dos últimos preceptos no dejan lugar a dudas: éstos son introducidos en el Proyecto de Código Civil de 1851 para dar una protección a estos acreedores de mejor condición que la resultante del art. 432 del proyecto, precepto éste equivalente al hoy vigente art. 453 CC[167]. Un argumento adicional en este sentido es que, de forma análoga a lo que sucede en materia de prenda convencional (v. art. 1191 CC), en caso de perder la posesión de la cosa, el comentarista del Proyecto nos aclara que el acreedor no conservará preferencia alguna sobre el bien derivada de la misma, pero sí podrá mantener la acción personal resultante del art. 1926.1 (ahora, art. 1922.1 CC)[168]. Esta afirmación no puede significar otra cosa que cuando el acreedor pierde la posesión del bien desaparece la preferencia asociada a la prenda, pero no desaparece el privilegio del acreedor refaccionario consagrado en dicho precepto[169]. Hay, pues, bajo la retención, un derecho de prenda subyacente. En el mismo sentido hay que interpretar la escueta remisión que se hace a los arts. 432 y 1926.1 del Proyecto al comentar el primero de los preceptos citados. En este supuesto de "retención en prenda", tal remisión sólo tiene sentido como contraposición de la garantía al *ius retentionis* y al

[166] STS 7.VII.1987 fundamento jurídico 3°, (CCJC, n° 14, 1987, marg. 373), reconoce en el art. 1730 CC un auténtico derecho real de prenda. En el mismo sentido, se manifiesta en la doctrina ABRIL, RCDI, 624, (1994), p. 1892.

[167] GARCIA GOYENA, *Concordancias*, IV, p. 100, respecto del derecho de retención del depositario donde apunta que "las impensas necesarias merecen ya por su misma naturaleza una especial protección, y la tienen en todos los casos por el artículo 432; pero la merecen mayor en el depósito, contrato gratuito por parte del depositario, y beneficioso tan solo al deponente". En el caso del derecho de retención asignado al mandatario, apunta García Goyena, *ibid*, p. 49, que "habiendo tan grande analogia entre los dos contratos, y siendoo ambos de beneficencia, no puede negarse en uno lo que se concede en otro [...]". En el sentido del texto, v. ABRIL, RCDI, 624, (1994), p. 1895.

[168] *Ibid*, p. 100.

[169] ABRIL, RCDI, 624, (1994), pp. 1894-1895.

privilegio asociado a los créditos por reparaciones realizadas en la cosa mueble[170].

Desde hace unos años, se ha introducido en el ordenamiento catalán una forma de derecho de retención que incorpora una facultad de realización de valor sobre el bien objeto de la misma análogo al ya existente en el derecho real de prenda nos obliga a matizar en este caso nuestras conclusiones[171]. El contenido de esta garantía real es, por una parte, conferir al titular del mismo la facultad de rehusar la devolución del bien mueble en cuestión hasta tanto no reciba la satisfacción de lo que se le adeuda y, por otra, dotar al titular del mismo de un derecho de preferente satisfacción sobre el valor del bien frente a los demás acreedores[172]. Además, el titular del derecho de retención podrá imputar los frutos producidos por el bien objeto de la retención a la satisfacción primero de los intereses y, luego, del capital, como si de un supuesto de anticresis se tratase[173].

A caballo entre la retención y las prendas legales que acabamos de analizar aparece, en sede de usufructo, el derecho de retención asignado al usufructuario por las reparaciones extraordinarias realizadas por el mismo (art. 502 CC). Para cobrarse su crédito el usufructuario podrá imputar al pago del mismo los frutos generados por el bien objeto del usufructo (art. 502 CC). En tal caso, la doctrina no pone en duda que, de tratarse de un bien mueble, puede entenderse que estamos ante una retención a la que se asocia un efecto anticrético, mientras que si se trata de un bien inmueble, estamos ante un derecho real de anticresis constituido *ex lege* (v. art. 1881 CC)[174].

3. A la vista de lo anterior, determinar el tratamiento concursal de estas facultades no plantea demasiadas dificultades. En el caso de las prendas legales, resulta evidente que éstas tendrán un tratamiento en el

---

[170] Respecto del comentario del art. 1541, v. GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, III, p. 489: "Ve el 432 y el número 1 de 1926". Extrae las mismas conclusiones que las vertidas en texto ABRIL, RCDI, 624, (1994), p. 1894.

[171] Esta asimilación a un derecho real de prenda de carácter legal la pone de manifiesto ABRIL, RCDI, 624, (1994), pp. 1903 y 1907-1908.

[172] *Ibid*, p. 1907.

[173] *Ibid*, p. 1919.

[174] *Ibid*, p. 1896.

concurso análogo al que corresponde a las prendas voluntarias (v. *supra* § 8). Lo mismo sucederá en el caso del derecho real de anticresis reconocido *ex lege*. Sin embargo, en el caso de la *excepción*, entendemos que ésta no tiene cabida en sede concursal. En tales circunstancias, acreedor no goza de ningún derecho sobre el bien que le haga de mejor condición que el resto de los acreedores personales del deudor, en el sentido de que le permita excluir su agresión sobre el mismo para obtener satisfacción, v.gr. no es dueño, no goza de una garantía real. En consecuencia, deberá reintegrar el bien al patrimonio concursal para que sirva a la satisfacción de todos y cada uno de ellos y solicitar el reconocimiento de su crédito para lograr ser satisfecho dentro del mismo[175].

[175] En contra de reconocer tales efectos a la retención con base en el principio de la *par condicio creditorum* se manifiesta LOPEZ Y LOPEZ, *Retención*, pp. 65-67. También v. GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1814 por entender que en el concurso "desaparece el valor coactivo del derecho de retención como arma destinada a obtener el pago del deudor, puesto que éste ya no tiene posibilidad de pagar sus deudas al margen del procedimiento concursal".

CAPÍTULO CUARTO
LAS GARANTÍAS PERSONALES

SUMARIO.- § 10. La adición de patrimonios de garantía. I. Introducción. II. La racionalidad económica de las garantías personales. § 11. Garantías personales y concurso. I. Introducción. II. El reconocimiento del crédito del garante. III. El derecho de voto del garante.

§ 10. La adición de patrimonios en garantía.

I. Introducción.

1. Las garantías reales no son el único instrumento formal que existe en el mercado para asegurar el valor de los créditos; junto a ellas se encuentran también las garantías personales. Éstas se caracterizan por añadir un patrimonio al del deudor otro sobre el que realizar el crédito: el patrimonio del garante[1]. Dicho sujeto asume el cumplimiento íntegro del crédito asegurado y debe aguardar a que el deudor le reembolse lo satisfecho (v. arts. 1838-1839 CC, en sede de fianza; art. 1145 CC, en sede de solidaridad común; art. 59 LCCH, respecto de la acción de reembolso entre los coobligados en vía de regreso cambiario, etc.)[2]. Es, entonces, el garante

---

[1] En este sentido CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3516, califica a las garantías personales de adición cualitativa de un patrimonio para la satisfacción de una deuda. En esta contraposición las garantías reales tan sólo reflejan una adición cuantitativa. En términos similares ya se expresó en su día M. AMORÓS, "La garantía patrimonial y sus formas", RGLJ, nº 232, 1972, pp. 561 ss, pp. 568-571. En la literatura estadounidense de corte económico, v. A. WIENER KATZ, "An Economic Analysis of the Guaranty Contract", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 66, 1999, p. 59.

[2] Con carácter general, v. E. ROCA TRÍAS, "Rasgos básicos de la regulación española en materia de negocios de garantía", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 131 ss, pp. 142-143. Respecto de la fianza, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 440-442; V. GUILARTE ZAPATERO, Comentario a los arts. 1822 a 1856 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1781 ss, arts. 1838 y 1839, pp. 1820-1824. Con relación a la solidaridad común, v. por todos, J. CAFFARENA, Comentario al arts. 1137 a 1148 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P.

quien pecha con el riesgo del crédito y padece la devaluación propia de éste[3]. Tal estructura de las garantías personales, que no reservan ningún valor singular en el patrimonio del deudor a la satisfacción del crédito, es la que explica que los créditos asegurados de esta forma no tengan asignada una posición particular en la graduación (v. *supra* § 3 II). En línea de principio, se puede afirmar que éstos no serán más que unos acreedores ordinarios que gozan de la facultad de ser satisfechos sobre otros patrimonios.

2. El abanico de garantías personales existentes en el tráfico es amplio. Comenzando por las fórmulas menos sofisticadas, encontramos *la fianza*, garantía personal por excelencia, en la que un tercero asume el pago del crédito garantizado de forma subsidiaria y accesoria: su eficacia se supedita al impago del deudor y queda condicionada por las vicisitudes de la relación obligatoria entre deudor y acreedor (arts. 1822, 1824, 1826, 1830 CC)[4]. Nada impide que para aumentar la eficacia de esta garantía *las partes supriman el beneficio de excusión, o la configuren como una*

SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 117 ss, art. 1145, pp. 139-142; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 214-216. Por último, respecto de la acción de reembolso en el ámbito del regreso cambiario, por todos, v. R. ALONSO SOTO, "El pago de la letra de cambio", en A. MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley cambiaria y del cheque*, Madrid, 1986 (reimpresión, 1992), pp. 609 ss, pp. 657-658.

[3] Curiosamente, en contra, v. V. CUÑAT/R. BALLARÍN, "Efectos de la quita concedida en convenio de suspensión de pagos, sobre la obligación del fiador y del deudor suspenso", *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, t. I, Valencia, 1995, pp. 779 ss, p. 808, quienes afirman de modo terminante: "La fianza típica no está prevista, aunque el Alto Tribunal lo haya declarado así en más de una ocasión, para suplir, en todo caso, la insolvencia del deudor afianzado; sino su incumplimiento de la obligación contraída con el acreedor".

[4] Con carácter general, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 415; GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II[2], p. 1782. Respecto de la nota de subsidiariedad, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 435; GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II[2], pp. 1783-1784. Respecto de la nota de la accesoriedad, por todos, v. DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 429; GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II, pp. 1782-1783; J. AVILÉS GARCÍA, "Evolución de las garantías personales en el Derecho español", ADC, t. XLIX, 1996, pp. 1073 ss, p. 1085.

fianza solidaria (arts. 1255; 1831.1° y 1822 II CC)[5]. En el primer caso, el fiador responde subsidiariamente, pero no podrá exigir al acreedor que intente la ejecución del patrimonio del deudor antes de dirigirse contra él[6]. En la fianza solidaria, fiador y deudor quedan obligados frente al acreedor en un mismo plano, pero por distintas deudas, de modo que éste podrá optar por dirigir la pretensión frente a cualquiera de ellos[7]. La solidaridad pasiva desempeña una función de garantía análoga [v., por ejemplo, la solidaridad común o la solidaridad derivada de la acción cambiaria de regreso (v. arts. 1137 CC y 57 LCCH)]; pero no debe confundirse con la fianza solidaria: mientras que en la primera hay un único débito íntegramente exigible a varios deudores, en la segunda el fiador nunca será deudor del crédito principal. Avanzando hacia fórmulas más sofisticadas de garantía, nos encontramos con el *aval cambiario* y con las *garantías a primer requerimiento*. La matriz del *aval cambiario* es la propia fianza y se caracteriza por su autonomía frente al crédito garantizado: el avalista tiene limitadas las excepciones que puede invocar frente al acreedor, y, concretamente, no podrá hacer valer las excepciones resultantes

[5] Respecto de tal posibilidad, por todos, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II[2], p. 1784.

[6] Apuntan, con acierto, que no cabe equiparar la renuncia al beneficio de excusión -sin el cual la fianza no pierde la nota de subsidiariedad-, a la solidaridad en la fianza, V. GUILARTE ZAPATERO, Comentario a los arts. 1822 a 1856 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 1 ss, pp. 18-19; *id*, en DIEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II[2], pp. 1783-1784; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 415-416 y, recientemente, F. VALENZUELA, "El contrato de fianza: una síntesis de sus problemas actuales", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 421 ss, p. 456.

[7] Hemos aquí de recordar que el mero hecho de reputarse la fianza de mercantil no hace, como ha entendido una determinada línea jurisprudencial, que *per se* ésta sea solidaria. Ponen de manifiesto solidaridad no es un elemento típico de la fianza mercantil GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1831 CC*, II[2], p. 1804; VALENZUELA, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, pp. 444-446.

de la relación causal (art. 37 I LCCH)[8]. En el caso de las *garantías a primer requerimiento*, el garante se obliga a pagar cuando así le requiera el acreedor, con independencia de que se haya producido o no el incumplimiento de la obligación, y no puede oponer las excepciones derivadas de la relación de valuta subyacente[9]. Sin embargo, dicha

[8] El origen del aval en la fianza cambiaria es puesto de manifiesto por A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "El aval de la letra de cambio", en A. MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley cambiaria y del cheque*, Madrid, 1986, (reimpresión, 1992), pp. 549 ss, p. 551, quien además apunta que la accesoriedad de esta garantía se encuentra limitada al plano formal, *ibid*, pp. 550-551. Respecto de la limitación de excepciones en el aval, por todos, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario*, pp. 601-604; A. HUECK/C.W. CANARIS, *Derecho de los títulos-valor*, (traducción de J. Alfaro), Barcelona, 1988, p. 197. Por último, no ha de confundirse el aval cambiario del concepto amplio de "aval" manejado por nuestra jurisprudencia en sentencias como STS 21.III.1980 (Ar. 1133; considerando 1°) como categoría ambigua en la que encuadrar aquellos contratos de garantía para los que no existe una disciplina específica. A este respecto, v. J. BLANCO CAMPAÑA, "Aval cambiario y aval como contrato de garantía. (Sentencia de la Sala Primera del Tribunal supremo de 21 de marzo de 1980)", RDBB, n° 7, 1982, pp. 677 ss, pp 683-686, en un comentario a la sentencia mencionada. Asimismo, v. J. DELGADO ECHEVARRÍA, Comentario a la STS de 11 de julio de 1983, CCJC, n° 3, 1983, marginal n° 76, pp. 859 ss, pp. 869-870.

[9] Así, en la doctrina alemana, v. M. HABERSACK, en P ULMER (dir.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, t. V, (§§ 705-853; Schuldrecht. Besonderer Teil III), 3ª edición, Munich, 1997, pp. 816 ss, § 765, RdN 99, p.878. La definición de las garantías a primer requerimiento dista mucho de ser una clara. Destaca en éstas la existencia de un pacto de limitación de excepciones y la ejecución a requerimiento del acreedor DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 464. Frente a esto, A. CARRASCO, "Las nuevas garantías personales: las cartas de patrocinio y las garantías a primer requerimiento", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 623 ss, pp. 695-696 insiste en su total desvinculación de la fianza (art. 1255 CC), así como en su carácter abstracto o no accesorio; en *ibid*, pp. 726-727 las califica de independientes por su falta de carácter indemnizatorio respecto de obligaciones ajenas. Por su parte, F. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, "Garantías bancarias: Las cartas de «patrocinio» y las garantías «a primera demanda»", en R. GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 711 ss, pp. 753-754 equipara falta de accesoriedad a la limitación de excepciones, e *ibid*, pp. 764-765 y 771 se refiere a ella como obligación independiente de la asegurada, pues, en principio, elimina la identidad de contenido con la obligación ajena, que carece de toda incidencia en el mismo, lo cual afecta al cumplimiento de esta obligación y a las excepciones. Este mismo autor en *id*, "El reconocimiento jurisprudencial de la garantía a primera solicitud. (Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de octubre de 1992)", RDBB, n° 50, 1993, pp. 541 ss, pp. 550-551, insiste también en su atipicidad y en su desvinculación de la fianza. Para M. CERDÁ OLMEDO, "El aval a primer requerimiento", *Derecho de los Negocios*, t. 1990-1991, pp. 404 ss, pp. 405, estas garantías son atípicas e independientes porque crean una obligación distinta para el garante y desvinculada de la relación de base. Es más, a juicio de este autor cabe "la existencia de la garantía aunque la operación asegurada no constituya todavía un verdadero contrato, en sentido técnico, o el contrato en el que cristalice sea nulo". En la linea de lo afirmado, R. ILLESCAS ORTIZ, "Cartas de acreditación y cartas de garantía", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. II, Madrid, 1994, pp. 1283 ss, pp. 1293-1297 entiende que estas garantías son autónomas pues quien la presta se

limitación de excepciones no hace abstractas a estas garantías, ni elimina su accesoriedad: la causa de las garantías es el aseguramiento de una obligación, de modo que sin obligación de base carece de sentido hablar de prestación de garantía. El principio de accesoriedad, como vinculación entre garantía y crédito está, entonces, vigente en las garantías a primer requerimiento, pues de lo contrario se negaría su propia causa y, con ello, su propia existencia[10]. Otra cosa es que estas garantías puedan ser ejercitada cuando las partes lo hayan pactado, sin tener que probar el incumplimiento del crédito garantizado o sin que el garante pueda hacer uso de las excepciones derivadas de la relación de valuta[11]. Aclarado lo

---

compromete a cumplir "con independencia de la causa o motivos concretos en cuya virtud éste haya dejado de satisfacer sus obligaciones", abstractas o no causales y atípicas. También parecen ser de ésta la opinión AVILÉS, ADC, XLIX, (1996), p. 1091; J. CAMACHO DE LOS RÍOS, "Interpretación de las cláusulas «a primera demanda» en los contratos mercantiles", RDBB, nº 54, 1994, pp. 393 ss, pp. 395-399. Tampoco la jurisprudencia del Tribunal Supremo es ajena al afán de sostener la atipicidad de estas garantías. A modo de ejemplo, v. STS 27.X.1992 (Ar. 8584), fundamento jurídico 2º, donde expresamente señala el Alto Tribunal que incluye el aval a primera fianza (sic) "entre las nuevas modalidades de garantía nacidas para satisfacer las necesidades del tráfico mercantil al resultar inadecuada o insuficiente la regulación legal de la fianza".

[10] Destacadamente, v. LACRUZ, RCDI, 544, (1981), pp. 724-725 y 737-738. Apunta luego ideas similares R. MARIMÓN DURA, "Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 27 de octubre de 1992. Última jurisprudencia sobre el contrato de garantía a primer requerimiento", RGD, nº 583, 1993, pp. 3057 ss, pp. 3068-3069. En la doctrina alemana, reconoce la accesoriedad de la fianza a primer requerimiento, HABERSACK, en ULMER (dir.), *Münch.Komm BGB*, V[3], § 765, RdN 99, p. 878.

[11] En estos términos, de forma contundente, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 464. En el ámbito de las garantías a primer requerimiento, en contra, v. CARRASCO, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 695-696 quien, primero, insiste en su carácter abstracto o no accesorio de las mismas, y después, en *id*, pp. 728-730, afirma que la abstracción no implica que estas garantías carezcan de causa negocial, dado que se pacta con un fin típico: la garantía. Identifica entonces, de forma errónea, la falta de accesoridad con la limitación de excepciones. Asimismo, ILLESCAS ORTIZ, *Estudios homenaje Verdera*, II, p. 1294 afirma que en las garantías autónomas quedan superados los rasgos de causalidad. En términos similares, v. AVILÉS, ADC, XLIX, (1996), p. 1091; CAMACHO DE LOS RÍOS, RDBB, 54, (1994), pp. 395-399. Por su parte, SANCHEZ-CALERO GUILARTE, en GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, p. 766, a pesar de lo dicho (v. nota anterior), apunta que estas garantías son abstractas funcionalmente, que no en el plano de la causa, pues su validez, su efectividad y su funcionamiento no dependen de la relación principal. Lleva a cabo un tortuoso periplo por la causa de la fianza a primer requerimiento para terminar entendiendo que sí existe y que es externa al contrato garantía abstracta CERDÁ OLM EDO, *Derecho de los Negocios*, (1990-1991), pp. 406-408. En la doctrina italiana, reconoce la existencia de causa en estos contratos G. B. PORTALE, "El contrato autónomo de

anterior, las cuestiones derivadas de esta relación sólo serán esgrimibles entre deudor y acreedor y, en cualquier caso, habrán de ser ventiladas tras el pago [*erst zahlen, dann prozessieren* (primero pagar, después pleitear)][12]. Esto confiere a las garantías a primer requerimiento una poderosa eficacia, que explica su éxito en el tráfico[13].

Inicialmente, el Tribunal Supremo mostró ciertos reparos para aceptar la fianza a primer requerimiento [v. STS 2.X.1990 (Ar 7464; fundamentos jurídicos 2º y 3º), así como en la STS 15.IV.1991 (Ar. 2693)]. Sin embargo, en sentencias posteriores, el Alto Tribunal ha admitido este tipo de garantías [v. STS 14.XI.1989 (Ar. 7878, fundamento jurídico 2º) y STS 27.X.1992 (Ar. 8584; fundamento jurídico 2º)[14]]. Por otra parte, a juicio de la mejor doctrina, hay que incluir dentro de la categoría de fianza a primer requerimiento el seguro de caución (art. 68 LCS). La falta de carácter indemnizatorio de este seguro, el reconocimiento de un derecho de regreso frente al asegurado, la cobertura de fenómenos de producción voluntaria o negligente del siniestro por parte del tomador, así como la cobertura del siniestro en función de la libre apreciación del incumplimiento por parte del asegurado, son elementos de juicio que permiten a los autores considerarlo una forma de conceder garantías personales por parte de las entidades aseguradoras, que tienen proscrita cualquier otra vía[15]. Ciertamente, puede

---

garantía. (Causalidad y abstracción en el «Garantievertrag»). Sentencia de las Secciones Unidas de la Casación Italiana. (Pleno del Tribunal Supremo)", RDBB, nº 39, 1990, pp. 633 ss, pp. 642-643.

[12] En nuestra doctrina, v. SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, en GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, pp. 742 y 753; A. DÍAZ MORENO, "Garantías a primer requerimiento en la jurisprudencia del Tribunal Supremo", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. I , Madrid, 1994, pp. 627 ss, p. 645. En la doctrina alemana esta idea se resume en la frase *Erst zahlen, dann prozessieren*, tomada del manual de K. LARENZ/C.W. CANARIS, *Lehrbuch des Schuldrechts. Besonderer Teil*, t. II, vol. 2º, 13ª edición, Munich, 1994, p. 79. Para su caracterización, v. también *id*, p. 78; J. ESSER/H.L. WEYERS, *Schuldrecht*, t. II (Besonderer Teil), 7ª edición, Heidelberg, 1991, p. 355; PAULUS, JuS, 3, (1995), p. 191.

[13] En nuestra doctrina, ponen de manifiesto la mayor eficacia de estas garantías SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, RDBB, 50, (1993), pp. 544-545; AVILÉS, ADC, XLIX, (1996), pp. 1078 y 1080. En la doctrina alemana, v. PAULUS, JuS, 3, (1995), pp. 188 y 190. En la línea de lo afirmado en texto, destacan la capacidad de éstas para reducción los costes de ejecución, entre tantos, v. CERDÁ OLMEDO, *Derecho de los Negocios*, (1990-1991), p. 405; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, RDBB, 50, (1993), p. 555; AVILÉS, ADC, XLIX, (1996), p. 1079.

[14] Para su comentario, v. comentada en RDBB, 50, (1993), pp. 541 ss por SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, así como por M. COCA PAYERAS/J. FLAQUER RIUTORT, "Notas sobre el aval a primer requerimiento (Jurisprudencia y praxis)", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. I , Madrid, 1994, pp. 473 ss, pp. 481-482.

[15] J.M. EMBID IRUJO, "Una modalidad de garantía personal bajo forma de seguro de caución", *La Ley*, 1990, t. II, pp. 198 ss, p. 204; *id*, J.M. EMBID IRUJO, "El seguro de caución como garantía", en A. ALONSO UREBA/R. BONARDELL/R. GARCÍA VILLAVERDE (coords.), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, pp. 695 ss, pp. 699-700, 702-704 y 709-711. Asimismo, v. M.P. BARRÉS BENLLOCH, *Seguro de caución: ¿garantía personal o modalidad aseguradora?*, Madrid, 1993, pp. 11 y 18-19. De "obligación de garantía accesoria a la principal de cumplimiento" califica al seguro de caución A. FONT RIBAS, Comentario a la STS de

objetarse que el asegurado tiene derecho a recibir la prestación cuando se produzca el siniestro, v.gr., el incumplimiento del tomador, y no a requerimiento del deudor. Lo que sucede es que suelen incluirse en estos contratos pactos "a primer requerimiento", de modo que el siniestro se entiende producido desde que el asegurado reclama la prestación, con independencia de las circunstancias que hayan concurrido en torno a éste[16].

Para completar la panorámica de las garantías personales, hay que mencionar a la *intercesión cumulativa de deuda*, a la *promesa de hecho de tercero* o a los llamados *contratos de garantía*, supuestos todos ellos en los que también se añade al patrimonio del deudor un nuevo patrimonio de responsabilidad.

En el caso de la *intercesión cumulativa de deuda*, este dato marca la diferencia con la intercesión liberatoria, en la que, a través de un pacto expromisorio, se sustituye al primitivo deudor por otro de mayor solvencia con el consentimiento del acreedor (art. 1205 CC)[17]. Entre los fenómenos de intercesión cumulativa se encuentran *la asunción del cumplimiento, la adhesión o asunción cumulativa y el mandato de crédito. La asunción de cumplimiento* es un contrato por el que un tercero se compromete con el deudor a cumplir lo que le incumbe a éste. Puede acordarse sin el conocimiento del acreedor. El deudor no queda liberado, sino que resulta reforzado el crédito por la responsabilidad concurrente del nuevo patrimonio obligado

16 de febrero de 1983, CCJC, nº 1, 1983, marginal nº 24, pp. 237 ss, p. 241. Acoge con posterioridad tales planteamientos F. VICENT CHULIÁ, "Introducción al estudio de las garantías personales en el Ordenamiento español", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 369 ss, p. 385. Por el contrario, reducen la comprensión del seguro de caución al ámbito del contrato de seguro F.J. TIRADO SUAREZ, "Seguro de caución. Pignoración de pólizas de seguros", en R. GARCIA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 809 ss, pp. 816-819; L. DE ANGULO RODRÍGUEZ, "Panorama de encuadre de las garantías personales atípicas", RJN, nº 7, 1993, pp. 9 ss, pp. 16-17. Por el contrario, A. CARRASCO, Comentario a la STS de 19 de mayo de 1990, en CCJC, nº 23, 1990, marginal nº 611, pp. 653 ss, p. 663 con apoyo en la STS de 19.V.1990 (Ar. 3741), fundamento jurídico 4º, considera que a través de una forma contractual asegurativa como es el seguro de caución se crea una obligación de garantía. En términos análogos se manifiesta J. CAMACHO DE LOS RÍOS, "Seguro de caución y fianza solidaria. (Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 1994)", *La Ley*, t. III, 1994, pp. 1060 ss, p. 1063; *id*, RDBB, 54, (1994), pp. 422-423 quien entiende que la póliza de seguro de caución puede ser la vía para constituir una garantía independiente.

16 Así, v. BARRÉS BENLLOCH, *Seguro*, pp. 19-20.

17 Distingue con claridad los fenómenos de intercesión liberatoria y los de intercesión cumulativa o de refuerzo GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1822 CC*, XXIII, p. 32. No obstante ROCA TRÍAS, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 144 habla en términos amplios de la asunción de deuda, imputándole como efecto el cambio de un deudor por otro que resulte más solvente. Junto a esto, VICENT CHULIÁ, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 389, apunta, de forma confusa, que la mutación del deudor por un tercero de mayor solvencia sólo es posible en el marco de la asunción de cumplimiento con carácter liberatorio para el primitivo del deudor y no en el marco de la asunción cumulativa de deuda o adhesión de deuda.

a cumplir[18]. En *la adhesión o asunción cumulativa de deuda* el tercero ingresa en la obligación y se altera así la titularidad pasiva de ésta: quedan entonces deudor y tercero frente a aquél como coobligados solidarios. A diferencia de lo que sucede respecto de la fianza, no se crea una nueva obligación accesoria o dependiente de la principal, sino que se modifica subjetivamente la relación obligatoria preexistente para dotar de mayor protección al crédito asegurado[19]. Por lo que respecta al *mandato de crédito propio* nos encontramos con una figura a caballo entre el contrato de fianza y el mandato. En ella el mandatario-acreedor concede crédito por cuenta del mandante-garante a un tercero designado por éste, de modo tal que si el tercero no restituye el crédito el mandante responderá frente al mandatario por los daños irrogados a su patrimonio[20]. Junto a la intercesión cumulativa de deuda hay que mencionar también a la *promesa de hecho de tercero y a los contratos de garantía.* En la *promesa de hecho de tercero*, una de las partes promete a la otra que un tercero se obligará respecto de ella a la realización de una prestación asumiendo el promitente el riesgo de que la prestación no se cumpla. Así, si el tercero no se obliga, el promitente deberá indemnizar al acreedor. En el caso de *los contratos de garantía* nos encontramos ante una convención en la que una persona resulta obligada frente a otra a la producción de un resultado económico si éste no llega a verificarse a consecuencia de determinados hechos o contratos[21].

---

[18] Así, por todos, v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1822 CC*, XXIII, p. 32; ANGULO, RJN, 7 (1993), p. 20. No obstante, de forma errónea identifica asunción de cumplimiento y asunción cumulativa de deuda VICENT CHULIÁ, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 389 cuando este último fenómeno de intercesión se refiere a los supuestos de incorporación de un nuevo obligado a la obligación existente. También asimila, de forma confusa, los efectos de una asunción del cumplimiento no consentida por el acreedor, con los propios de la asunción cumulativa o adhesión de deuda, al entender que quedan dos sujetos pasivos vinculados respecto de la misma obligación.

[19] GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1822 CC*, XXIII, pp. 33-34. Igualmente, v. ANGULO, RJN, 7, (1993), p. 19; VICENT CHULIA, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I , p. 388.

[20] Pone de manifiesto el carácter híbrido de sus funciones J. LEÓN ALONSO, "El mandato de crédito", RDP, t. LXVI, 1982, pp. 1075 ss, pp. 1078 y 1084-1087, aunque entiende el autor que no pierde por ello su condición de contrato de mandato *ibid*, pp. 1089-1093. Sin embargo, paradójicamente, *ibid*, p.1095, entiende éste que la garantía proporcionada por el mandante tiene su origen no en el propio mandato, sino en un pacto de afianzamiento que ha de incluirse en éste. Para una exposición detallada de sus contenidos también, v. GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1822 CC*, XXIII, pp. 35-37, donde acertadamente afirma que la garantía ofrecida por el mandante procede de la responsabilidad típica derivada del contrato de mandato. También lo incluyen en su exposición panorámica de las garantías personales ANGULO, RJN, 7, (1993), pp. 18-19; VICENT CHULIÁ, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, pp. 387-388.

[21] Respecto de estas figuras, por todos, GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1822 CC*, XXIII, pp. 44-45. Respecto de la promesa de hecho ajeno y, concretamente, respecto del valor de la misma como garantía de la prestación de un tecero, singularmente, v. el trabajo ya clásico de A. GULLÓN, "La promesa de hecho ajeno", ADC, t. XVII, 1964, pp. 3 ss, pp. 11-12. Con posterioridad también se refiere a ésta como modalidad de garantía VICENT CHULIÁ, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 390.

II. La racionalidad económica de las garantías personales.

1. A primera vista se podría pensar que las garantías personales tienen un valor inferior a las garantías reales porque dependen, a su vez, del valor del patrimonio del garante, que es variable en función del tiempo y de los sujetos: no tiene el mismo valor el aval concedido por un individuo cuando es solvente, que el concedido por ese mismo individuo una vez que es insolvente; asimismo, no tiene el mismo valor un aval concedido por Rockefeller que el concedido por mí misma. Sin embargo, *no es cierto que el valor de las garantías personales sea inferior al de las garantías reales*[22]. Entre el valor de ambas garantías *existe una diferencia cualitativa, no cuantitativa.* Una garantía personal puede proporcionar más aislamiento frente al riesgo que una garantía real. De hecho, la práctica nos indica que en el mercado del crédito la garantía más líquida es el aval bancario. La diferencia que existe entre ambas tiene que ver con el tipo de protección que las garantías personales proporcionan a los acreedores: mientras que las garantías reales protegen el valor del crédito afectando un bien, *las garantías personales aseguran el valor del crédito creando incentivos idóneos para que el fiador vigile al deudor y para que éste satisfaga su obligación*[23]. Piénsese, por ejemplo, en el padre que avala el préstamo solicitado por su hijo para comprarse un coche. El padre vigilará el comportamiento del hijo para evitar que pierda liquidez y no pueda satisfacer el crédito. Asimismo, el hijo hará todo lo posible por evitar que sea su padre quien satisfaga el crédito, pues valorará más mantener una

[22] Respecto de la volatilidad de las garantías personales, en la doctrina alemana, v. D. MEDICUS, *Schuldrecht*, B. II (Besonderer Teil), 7ª edición, Munich, 1995, p. 239. En nuestra doctrina, insiste en la inferior condición de las garantías personales M. RIVERA, *La posición del comprador en la venta a plazos con pacto de reserva de dominio*, Valencia, 1994, pp. 44-45.

[23] Destacadamente, en la literatura económica estadounidense, v. WIENER KATZ, *U.Chi.L.Rev.*, 66,

buena relación con él, que intentar cualquier comportamiento estratégico que pueda llevarle a incumplir[24].

2. Tanto la vigilancia del garante, como la especial disposición al cumplimiento del deudor disuaden a éste de comportarse estratégicamente y, con ello, *reducen los riesgos que típicamente devalúan los créditos: la selección adversa y el azar moral*[25]. Como sabemos, esta moderación del riesgo *reduce, a su vez, los costes de agencia de aquéllos: los costes de vigilancia y los costes de ejecución.* En el primer caso, la carga de la vigilancia ya no le corresponde al acreedor, sino que se desplaza sobre el fiador. Esto explica que se reclamen para el papel de garantes individuos que, por su cercanía al deudor, están dotados de cierta ventaja comparativa para vigilar su comportamiento y pueden desarrollar tal tarea a un menor coste (p.ej., familiares directos, empresas matrices, entidades de crédito con las que trabaja habitualmente, etc.)[26]. En el segundo caso, la cercanía que existe entre deudor y fiador hace que el deudor trate de no perjudicar a su garante, razón por la cual satisfará el crédito. De nuevo, esto explica que se elijan para el papel de garantes personas especialmente vinculadas con el deudor. No obstante, si incumple el deudor, el acreedor siempre podrá dirigirse contra el garante para cobrar su crédito[27]. Entonces, la vinculación que existe entre garante y deudor facilitará al garante el reembolso: en tal caso, pagar es la única alternativa que le queda al deudor si no desea perder la confianza de su garante, ni ser sancionado por éste en jugadas futuras[28]. En esta línea, las

(1999), p. 51.
[24] *Ibid*, p. 69.
[25] *Ibid*, p. 59.
[26] *Ibid*, pp. 68 -73.
[27] *Ibid*, p. 69.
[28] *Ibid*, p. 71.

garantías personales reducen también los costes de comunicar al mercado información de calidad acerca del valor del crédito. La oferta de estas garantías señala al crédito como bien valioso, porque es más probable que sea pagado. La tarea del acreedor se reduce, entonces, a comprobar el valor del garante, esto es, a verificar si concurren en él los elementos que incentivan el cumplimiento del deudor (efecto *screening*). A su vez, el deudor que ofrece un garante señaliza en el mercado el valor positivo del crédito: el crédito será pagado, pues los costes del incumplimiento, que se cifran en la pérdida de la confianza del garante, habrán de recaer sobre él mismo (efecto *signaling*)[29]. Igualmente, la oferta de una garantía personal es tomada por el mercado como un compromiso del deudor de satisfacer el crédito: éste pagará para no dañar a su garante, y para no dañarse a sí mismo, perdiendo la confianza de aquél y, con ella, toda posibilidad de obtener crédito en el futuro de esta forma (efecto *bonding*). Es así que el deudor pone en manos del acreedor un rehén -p.ej., la confianza de la sociedad matriz fiadora en la filial-, que éste sacrificará en caso de incumplimiento (efecto *hostage*). Una vez que hemos mostrado de qué modo reduce el coste del crédito la fianza, hemos de ponderar el valor de tal efecto: al reducir los costes del crédito, las garantías personales posibilitan el desarrollo de proyectos arriesgados, que, sin embargo, tienen un valor neto positivo. Como ya hemos apuntado, el valor adicional que generan estos proyectos no sólo enriquece a quien lo desarrolla, sino que revierte finalmente en la sociedad (v. *supra* §§ 2 II y 7 II).

[29] *Ibid*, p. 68.

§ 11. Garantías personales y concurso.

I. Introducción.

Las garantías personales establecen una relación triangular entre tres personajes, el deudor, el acreedor y el garante, de la que nacen dos créditos, que se añaden al crédito principal: el primero, el crédito del acreedor frente al garante, condicionado a que el deudor no satisfaga el crédito principal (art. 1822 CC); y el segundo, el crédito de reembolso del garante frente al deudor, condicionado a que el garante pague al acreedor (arts. 1838 y 1839 CC)[30]. La concurrencia de estos tres créditos plantea *dos problemas de coordinación en el concurso*: el primero, *el reconocimiento de todos estos créditos* [puede reconocerse sólo el crédito del acreedor; o sólo el crédito del garante contra el deudor, pues el acreedor dispone ya de la acción contra el garante y no necesita del concurso para cobrar (arts. 1822 y 1831 3° CC); o los dos al mismo tiempo, para contemplar así ambos intereses]; el segundo, *la legitimación para votar en el convenio* [puede votar el acreedor principal, como titular del crédito reconocido; o el garante, que tiene interés en votar para que no se vea lesionado su reembolso (arts. 1838 y 1839 CC); o los dos a la vez, de modo que queden reflejados en el convenio ambos intereses]. A diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos, el derecho concursal vigente no ofrece ningún precepto para ordenar estos conflictos. Es entonces labor del intérprete deducir unas reglas que reduzcan al máximo las tensiones

[30] Para una caracterización de los créditos afianzados como una relación triangular, en la literatura alemana, v. LARENZ/CANARIS, *Schuldrecht*, II.2[13], p. 2. En la literatura estadounidense de corte económico, la define como una relación a tres bandas, WIENER KATZ, *U.Chi.L.Rev.*, 66, (1999), pp. 52-53. Que el primero de los créditos nace en el momento mismo que se estipula la fianza como un crédito diferente del crédito principal, cuya exigibilidad se supedita al fracaso del crédito principal lo pone de manifiesto GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II[2], pp. 1782-1783. Este mismo autor, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1838 CC*, II[2], p. 1820 apunta, para la fianza, la necesidad de evitar que la garantía perjudique al garante, de donde nace su crédito de reembolso.

que provoca dicha concurrencia de intereses. Esta es una tarea no exenta de dificultades, que, sin embargo, trataremos de llevar a cabo en las páginas siguientes. Con tal propósito estudiaremos seguidamente la posibilidad de reconocer el crédito del garante en el concurso (v. *infra* II). Hecho esto, será más fácil determinar si queda éste legitimado para votar en el convenio. (v. *infra* III).

II. El reconocimiento del crédito del garante.

1. Los problemas que plantea el reconocimiento en el concurso del crédito del garante surgen en una situación concreta: cuando *al declararse el concurso, el garante aún no ha satisfecho al acreedor el crédito garantizado*. En tal caso el acreedor es titular de un crédito contra el deudor insolvente y, a su vez, el garante tiene un crédito de reembolso contra ese mismo deudor por lo que deba satisfacer al acreedor. Sin embargo, hay diferencias entre uno y otro crédito: mientras el primero es un crédito actual, el segundo es un crédito sometido a condición, ya que su exigibilidad depende de que el garante satisfaga el crédito garantizado (v. arts. 1113, 1114 CC, 1838 CC)[31]. Este problema no se plantea si el garante ha pagado al

[31] Con especial contundencia, en la doctrina alemana, señala que es indiscutible la condición de crédito condicional del crédito del garante, HAHN (ed.), *Die Gesamten Materialien*, p. 262. Posteriormente, v. la autorizada opinión de E. JAEGER/W. HENCKEL, *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Großkommentar*, (§§ 1-42), 9ª edición, Berlin-Nueva York, 1997, § 67, RdN 5, p. 601. Sin embargo, no desconocemos que en la doctrina italiana se ha suscitado cierta polémica al respecto. En contra de considerar el crédito del garante como credito condicional, se manifiesta, entre otros, INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI (dirs.), *Commentario SB art. 55 Legg. Fall.*, pp. 156-157, para quien el crédito de regreso del fiador no ha nacido a la apertura del concurso, razón por la cual no ha de ser considerado condicional. En nuestra doctrina, GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1838 CC*, II², p. 1820, apunta que la existencia de este crédito del garante no puede explicarse tan sólo desde el incumplimiento del deudor, lo cual avalaría la tesis del nacimiento de este crédito al tiempo de la constitución de la garantía, sino como compensación del garante por el crédito que

acreedor antes de declararse el concurso, pues él será titular del único crédito y podrá solicitar el reconocimiento del mismo conforme a los trámites previstos (arts. 1100-1112 C de C 1829, respecto del procedimiento de quiebra; arts. 1250-1265 LEC, respecto del concurso de acreedores; art. 11 IV LSP, respecto de los supuestos de no inclusión en la lista de acreedores en el procedimiento de suspensión de pagos). Su crédito es el fruto del regreso contra el deudor y comprende el principal de la obligación garantizada, así como las cantidades adeudadas en concepto de gastos e intereses (v. art. 1838 CC, en sede de fianza; art. 1145 CC en sede de solidaridad común y art. 59 LCCH, en sede de solidaridad cambiaria respecto de la denominada acción de reembolso entre los obligados en vía de regreso)[32]. Para solventar el conflicto descrito, encontramos en el derecho comparado dos soluciones. La primera reconoce en el crédito del garante un crédito condicional y le permite insinuarlo en el concurso, donde concurrirá con el crédito principal. Ésta es la solución que adoptó el legislador italiano en el art. 55 de la *Legge Fallimentare*. La segunda solución sólo permite al garante solicitar el reconocimiento de su crédito en el concurso cuando no lo haga el acreedor que, en ese momento, es el titular actual del crédito. Tal es la solución diseñada por el legislador alemán, que ha quedado plasmada tanto en la vieja *Konkursordnung*, como en la flamante *Insolvenzordnung* (v. §§ 3,

asume frente al acreedor. Se puede enteder entonces que este crédito surge a resultas del nacimiento del crédito anterior y queda condicionado al pago del éste. Por su parte, reconoce que el crédito del fiador puede insinuarse en la quiebra como condicional, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 439.

[32] Para una exposición del contenido de la acción de regreso, en la fianza, por todos, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1838 CC*, II[2], pp. 1820-1822; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 440-441. Con relación a la solidaridad común, v. CAFFARENA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1145 CC*, II[2], pp. 140-142; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 214-216. Respecto de la solidaridad cambiaria y de la correspondiente acción de reembolso, v. por todos, HUECK/CANARIS, *Títulos-valor*, pp. 184-185; ALONSO SOTO, en MENENDEZ (dir.), *Derecho cambiario*, p. 658.

67 y 68 KO; §§ 38, 41 y 44 InsO) y que posteriormente ha sido replicada en el ordenamiento concursal estadounidense. Asimismo, ésta es análoga a la que sigue el ordenamiento inglés, que sólo legitima el reconocimiento del crédito principal mientras el garante no haya satisfecho dicho crédito[33]. A continuación veremos que es la segunda solución la que mejor encaja con la naturaleza de las garantías personales.

2. En el momento en que se abre el concurso, el acreedor es titular de un *crédito actual* contra el deudor insolvente, que le legitima para solicitar el reconocimiento del mismo y para apropiarse del valor que allí se distribuya. El garante, por el contrario, tan sólo dispone de un *crédito condicional, cuyo reconocimiento dependerá de la no participación en el concurso del crédito actual.* Esta afirmación resulta, en principio, paradójica, pues no existe ninguna limitación para el reconocimiento de los créditos condicionales en el concurso[34]. Sin embargo, sí existe una razón para que estos dos créditos no puedan ser reconocidos a la vez y ésta nos la proporciona la propia obligación garantizada: el crédito principal y el crédito del garante son créditos que *se excluyen mutuamente en el pasivo del deudor.* Esto es así porque el deudor afianzado sólo se obliga una vez –con el acreedor-, y para satisfacer ese crédito tiene dos opciones: o bien paga al acreedor y extingue la garantía (art. 1847 CC), o bien incumple y reembolsa al garante (arts. 1838

[33] Respecto de la vieja *Konkursordnung*, por todos, v. JAEGER/HENCKEL, Konkursordnung[9], § 3 RdN 54, pp. 123-124. En el derecho inglés, en términos similares, v. I.A. FLETCHER, *The Law of Insolvency*, 2ª edición, Londres, 1996, pp. 267-268. Respecto de la análoga previsión contenida en el ordenamiento concursal estadounidense, v. B. WEINTRAUB/A.N. RESNICK, *Bankruptcy Law Manual*, 3ª edición, Boston, 1992, pp. 5/10 y 5/35-5/36, donde se prevé un plazo dentro del cual ha de insinuarse el acreedor principal y transcurrido éste, se abre otro plazo para que pueda insinuarse el crédito del fiador.

[34] Respecto de la posibilidad de insinuar en sede concursal créditos sujetos a condición, v. RAMIREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1064-1065; GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 448-449.

y 1839 CC), pero lo que no nunca hace es satisfacer los dos créditos íntegramente, pues estaría pagando dos veces la misma deuda (*ne bis in idem*)[35]. Se explica entonces, que para no duplicar en el pasivo concursal la carga del crédito principal, se excluya el crédito del garante cuando aquél sea reconocido. De no optarse por esta solución, el reconocimiento de ambos créditos devaluaría de forma artificial el dividendo concursal de los acreedores concurrentes, al duplicar injustificadamente uno de los créditos existentes contra el deudor. Veamos, como prueba, un sencillo ejemplo: se abre el concurso de un deudor (D) con un pasivo de 2000, distribuido entre 20 créditos de 100, y un activo de 1000. Uno de los acreedores (A) tiene garantizado su crédito con una fianza de (F), que aún no ha satisfecho el crédito principal. Si (A) concurre sólo al concurso el dividendo resultante es 1000/20=50. Sin embargo, si permitimos concurrir a (F) junto a (A) el dividendo resultante disminuye: 1000/21=47,61. *Una vez reconocido el crédito actual, si el garante satisface al acreedor quedará subrogado en éste (art. 1839 CC).* Como apuntamos, dicho crédito será ordinario, salvo que incorpore otros elementos que le hagan de mejor condición (p.ej., un

[35] Significativamente, en la doctrina alemana, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[8], § 67, RdN 5, pp. 902-903; *id*, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 57, pp. 127-128; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], §3 RdN 37, p. 121; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 314. Igualmente, en la doctrina italiana anterior a la vigencia de la *Legge Fallimentare*, v. BONELLI, *Del fallimento*, II, p. 459; NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 174-175. En la doctrina italiana actual, critica el reconocimiento condicional del crédito del fiador por el riesgo de doble insinuación FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 366-367 nota nº 3. También v. INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI (dirs.), *Commentario SB art. 55 Legg. Fall.*, p. 158. A juicio de este último autor, los efectos de este precepto han de reducirse a permitir al acreedor solicitar el reconocimiento de su pretensión como crédito condicional en el concurso del fiador que aún goce de beneficio de excusión, *ibid*, p. 154. En nuestra doctrina, GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 450-451, se limita a constatar el renacimiento de la acción de regreso; sin embargo, J. A. RAMÍREZ, *La quiebra. Derecho concursal español*, t. II (Los efectos de la declaración de quiebra), Barcelona, 1959, pp. 273-277 invoca el riesgo de duplicidad para vetar la posibilidad de reconocer en el concurso el crédito del fiador como crédito condicional junto al crédito principal. Esta es una cuestión que no aparece tratada de manera expresa en la segunda edición de su obra.

privilegio)[36].

3. *El crédito del garante será reconocido en el concurso como crédito condicional cuando el acreedor no haya presentado su crédito en el plazo previsto para ello*[37].

En el caso de la fianza, en el poco probable supuesto de que el fiador recibiera una respuesta negativa a su pretensión de ser reconocido en el concurso de acreedores o en la quiebra, éste quedaría legitimado para solicitar del deudor *la relevación de la garantía* (1843 CC)[38]. Esto se explica porque el reconocimiento del crédito en el concurso es la única garantía

[36] Nuestra doctrina acepta la posibilidad de que el fiador quede subrogado en los derechos del acreedor una vez satisfecho el crédito para obtener la oportuna satisfacción del deudor. Así, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 440-442; GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1839 CC*, II[2], pp. 1822-1823; REYES LOPEZ, *Estudios Homenaje Broseta*, I, pp. 3133-3135. Respecto de la admisibilidad de la subrogación entre los deudores solidarios con el mismo propósito, v. CAFFARENA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1145 CC*, II[2], p.140; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 214-215. Respecto del ejercicio de la acción de reembolso en estos términos, v. en la doctrina alemana HUECK/CANARIS, *Títulos-valor*, p. 186, quienes consideran que se produce una "transmisión legal del crédito" a quien ha satisfecho en vía de regreso el importe de la cambial. Por su parte, ya apuntaba que, por lo general, estos créditos eran ordinarios, THALLER, *Des faillites*, II, p. 152. Reconoce en nuestra doctrina que la adición de un nuevo patrimonio de responsabilidad no confiere al crédito ninguna preferencia, GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1801

[37] Ya en nuestra doctrina decimonónica, GONZALEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 163 apuntaba la necesidad de garantizar el eventual regreso del fiador en sede de quiebra cuando el acreedor así garantizado no solicitase o no pudiera solicitar el reconocimiento de su crédito en el procedimiento concursal abierto, permitiendo su insinuación. Por esta solución apuesta tanto el modelo concursal alemán como el estadounidense. Así, respecto del primero, por todos, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 67, p. 361. Respecto del segundo, v. WEINTRAUB/RESNICK, *Bankruptcy Law*[3], p. 5/10.

[38] En este sentido, v. LACRUZ, *Elementos*, II-2, p. 358. Sin embargo, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 439, no ve inconveniente en aplicar la acción de relevación cuando sea beneficiosa para los demás acreedores. Lo que no nos aclara el autor es cuándo se dará esta situación. Valora la acción de relevación en los supuestos de quiebra y concurso como una anomalía, GUILARTE, en DIEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1843 CC*, II[2], p. 1832. De la misma opinión en cuanto a la inutilidad de esta previsión del Código civil en sede de fianza es, en la literatura concursal, TOMILLO, *El vencimiento*, p. 98. Para una visión "peculiar" de la eficacia de la acción de relevación de la fianza en el ámbito de la suspensión de pagos, v. B. ALONSO SÁNCHEZ, "Derecho concursal y fianza", RDP, t. LXXVII, 1993, pp. 38 ss, pp. 49-50. La autora entiende que podría alcanzarse un convenio entre fiador y deudor para ofrecer al primero una garantía con la anuencia de los interventores a través del cual quedaría reforzado el derecho del fiador frente a los demás acreedores. No obstante, matiza, que las posibilidades de que tal solución propere son muy escasas, dado el perjuicio que puede causarse a los restantes acreedores. Paradójicamete, no es ésta la interpretación que da a la acción de relevación en sede de quiebra y de concurso de acreedores, *ibid*, pp. 52-53. En estos casos, entiende que el fiador pueda ejercitar la acción de relevación para insinuarse junto al acreedor en el concurso.

que el deudor puede ofrecer al fiador cuando su reintegro peligre, primero, por la insolvencia del deudor y, segundo, por no concurrir en plazo el acreedor al concurso abierto. Imaginamos, no obstante, que en tales casos, y antes de perder la garantía dada, el acreedor, que, dicho sea de paso, ha de consentir la relevación, se opondrá a la misma (p.ej., exigiendo el reconocimiento en el concurso del crédito del fiador sobre la base de su no concurrencia o exigiendo al fiador la impugnación de la decisión del órgano de administración)[39]. Asimismo, hay que señalar que tal peligro también lo experimenta el fiador en otras situaciones concursales no contempladas en el art. 1843 CC -p.ej., en el procedimiento de suspensión de pagos y en el beneficio de quita y espera-, razón por la cual habrá que aplicar por analogía tal previsión normativa a dichos procedimientos.

La no participación del acreedor en el concurso no es, en absoluto, extraña: la esencia de las garantías personales es ofrecer al acreedor un patrimonio adicional sobre el que pueda satisfacerse, de ahí que con frecuencia éste opte por dirigir su reclamación al garante y ahorrarse las inconveniencias de concurrir al concurso[40]. Es más, en estas situaciones el legislador facilita la ejecución de dichas garantías: así se deduce, por ejemplo, en sede de fianza, de la supresión del beneficio de excusión para el fiador (art. 1831.3 CC).

Dicho precepto menciona tan sólo a la quiebra y al concurso de acreedores como causas de la pérdida de esta ventaja. Esto ha llevado a alguna autora a excluir a la suspensión de pagos de la pérdida de tal beneficio por entender que, a diferencia de lo que sucede en la quiebra y en el concurso de acreedores, el deudor no queda incapacitado[41]. Sin embargo, la pérdida del beneficio de excusión no se funda en ésta mal llamada incapacidad[42]. Y tampoco la pérdida del poder de disposición que sufre el deudor termina de explicar tal situación. En este caso, no importa tanto que el deudor no pueda disponer de su patrimonio, como que los acreedores no puedan agredir los bienes integrados en éste para satisfacer sus créditos. *La pérdida del beneficio de excusión se vincula entonces a la imposibilidad de designar bienes libres en el patrimonio del deudor, al*

---

[39] Apuntan que es necesaria para la relevación el consentimiento del acreedor, J.L. LACRUZ BERDEJO, *Elementos de Derecho civil*, t. II, (Derecho de las obligaciones), v. 2°, (contratos y cuasi contratos. Delito y cuasi delito), 3ª edición, Barcelona, 1995, pp. 357-358; DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 438. Apunta, también, el perjuicio que a los demás acreedores le supone el aseguramiento sobrevenido del fiador, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 439.

[40] Constata ya tal circunstancia en términos muy similares GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 155. En el modelo concursal alemán se refleja también tal situación por JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 54, p. 123, que se mantiene tambien en JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 68 RdN 3, p. 909.

[41] Así, v. ALONSO SÁNCHEZ, RDP, LXXVII, (1993), pp. 44-45.

[42] Que no estamos ante un supuesto de incapacidad lo pone de manifiesto con rotundidad A. MARTÍNEZ FLOREZ, *Las interdicciones legales del quebrado*, Madrid, 1993, pp. 134-135.

encontrarse éste sometido al "bloqueo patrimonial" que impone el concurso[43]. Este fenómeno, que el legislador del Código civil tan sólo apreció en los procedimientos de quiebra y de concurso de acreedores, se produce también en la suspensión de pagos. Así, la Ley de Suspensión de Pagos imposibilita la designación de bienes libres en el patrimonio concursal para satisfacer al acreedor, una vez abierto este procedimiento (art. 9 IV LSP, respecto de la paralización de cualquier pretensión de ejecución de bienes del patrimonio del suspenso no amparada en derechos reales de garantía)[44]. Si en el Código civil ésta no se menciona es porque el legislador tan sólo recogió los supuestos, a su juicio, más evidentes, de imposibilidad de designar bienes libres en el patrimonio del deudor (art. 1832 CC). Visto que, hoy por hoy, este fenómeno también se produce en la suspensión de pagos, no vemos ningún inconveniente para extender dicha consecuencia a este procedimiento.

Sin embargo, en este punto hay que señalar que, como regla general, *el acreedor sólo podrá exigir la satisfacción del crédito al garante cuando sea exigible la obligación, esto es, cuando se alcance el plazo pactado en el contrato*[45]. El vencimiento anticipado de los créditos, consagrado en los arts. 883 I C de C 1885 y 1915 I CC, es un instrumento de eficacia estrictamente concursal que no habrá de operar ninguna consecuencia en el crédito contra el garante. Éste no grava el patrimonio del deudor y, en consecuencia, no ha de ser liquidado en el concurso abierto[46]. Ni siquiera la accesoriedad de las garantías personales puede invocarse aquí para dar por vencido el crédito

[43] Sin embargo, lo funda en el desapoderamiento del deudor, en el caso de quiebra y concurso de acreedores y en la intervención de los mismos, en el caso de la suspensión de pagos, GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), en *Comentario art. 1831 CC*, II[2], p. 1804.

[44] Sin embargo, entiende que en tales supuestos sí cabe que el fiador designe bienes libres en el patrimonio del deudor que solicitó la suspensión de pagos, ALONSO SÁNCHEZ, RDP, LXXVII. (1993), pp. 46-47.

[45] En este sentido, entre nuestra doctrina civilista, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 436-437; *id*, 415-416. Igualmente, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1831 CC*, II, pp. 1803-1805.

[46] Respecto de la ineficacia del vencimiento anticipado de los créditos que quedan al margen de la situación concursal, por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1070. Recientemente, aunque en términos confusos, también pone de manifiesto esta exclusión respecto del fenómeno del vencimiento anticipado de cualquier garante J.L. TOMILLO, *El vencimiento anticipado*, Madrid, 1996, pp. 91-102. Respecto de la extensión del vencimiento anticipado concursal al avalista del aceptante, apunta la misma solución ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario*, pp. 591-592, y ello, aun cuando tal solución pudiera chocar con la regla contenida en el art. 50 LCCH. En la doctrina alemana, llegan a la misma conclusión que la apuntada en texto HAHN (ed.), *Gesammten Materialien*, p. 257; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 65, RdN 4, p. 360; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 65, RdN 4, p. 1098. En la doctrina italiana, apuntaba ya esta conclusión BONELLI, *Il Fallimento*, I, pp. 628-629.

contra el garante: que la relación obligatoria principal haya de seguir la suerte de la accesoria, no significa que hayan de ser idénticas. De hecho, como apunta la mejor doctrina, cada una de ellas podrá ser sometida a un régimen jurídico diverso[47]. Si esto es así para la quiebra y el concurso de acreedores, aun menos podrá sostenerse el vencimiento anticipado del crédito del garante cuando el deudor se someta al procedimiento de suspensión de pagos o al beneficio de quita y espera. Como sabemos, en estos procedimientos no existe el vencimiento anticipado de los créditos afectados. En tales casos, ni siquiera el recurso a la regla contenida en el art. 1129.1 CC provoca el vencimiento anticipado del crédito principal, pues la propia existencia de la garantía personal impide tal vencimiento[48]. No obstante, frente a la tesis que aquí defendemos se podría objetar lo siguiente: si aceptamos que el plazo al que se sujeta este crédito no vence por efectos del concurso, también tendremos que aceptar que el garante no pueda anticipar la entrega de la prestación adeudada para no perjudicar al acreedor, que acepta el aplazamiento por la mayor rentabilidad que le proporciona. Esto plantea algún problema en los casos en los que el acreedor hubiera obtenido el reconocimiento de su crédito en el concurso. Imaginemos por un momento que el vencimiento del crédito se produce al cabo de veinte años. Si el garante deja transcurrir tal plazo, lo más probable es que, primero, tenga que abonar al acreedor lo que no pudo cobrarse en el concurso; y segundo, que entonces haya concluido el procedimiento concursal y, con ello, se haya acabado para él toda posibilidad de repetir lo pagado contra el deudor. La subrogación del garante en la posición del acreedor se torna, pues, estéril.

[47] Con especial claridad, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II², pp. 1782-1783.

[48] Con carácter general, apunta tal conclusión, L. DÍEZ-PICAZO, "El pago anticipado", RDM, nº 73, 1959, pp. 37 ss, p. 75, nota nº 147.

Para paliar tal situación, el garante no podría ofrecer al acreedor el pago anticipado del crédito, pues, como acabamos de exponer, éste podría negarse legítimamente a recibirlo por lesionar sus intereses. Sin embargo, tal corolario no es del todo exacto. Desde el momento en que el acreedor solicita el reconocimiento de su crédito en un procedimiento concursal, *muestra un interés en obtener la satisfacción actual para su crédito que le ofrecen tales procedimientos, y ello en detrimento del rendimiento que pudiera proporcionarle el plazo*. Si esto es así, entendemos que el acreedor pierde el interés en el plazo inicialmente acordado tanto frente al deudor como frente al garante[49]. Entonces, el plazo contratado, que en principio se entiende puesto en beneficio de ambos (art. 1127 CC), termina beneficiando tan sólo al garante[50]. La consecuencia inmediata es clara: para evitarse el perjuicio de una subrogación tardía, éste puede anticipar el pago al acreedor y subrogarse en el crédito. En ese caso, el acreedor vendrá obligado a recibir una prestación que no sólo no le perjudica, sino que realiza su interés, y cuyo rechazo, por el contrario, sí podría lesionar el interés garante. De no aceptar el acreedor el pago, éste incurrirá en mora y el garante podrá subrogarse en su posición previa consignación de lo adeudado[51].

No queremos cerrar este tema sin señalar que en materia de vencimiento existe una regla específica para la garantía que los obligados cambiarios ofrecen al tenedor de la letra: la exigibilidad anticipada de la responsabilidad en vía de regreso en los casos de quiebra, concurso o suspensión de pagos del aceptante o del librador, cuando hubiera sido prohibida la aceptación (art. 50 LCCH). En tales supuestos, el tenedor de la letra de cambio podrá dirigirse frente a aquéllos –incluyendo a sus avalistas-, exigiéndoles la satisfacción de su crédito, siempre y cuando el juez no les haya concedido plazo (art. 50 III LCCH). Paradójicamente, este efecto se produce a pesar de que el tenedor de la letra no podría dirigirse frente al avalista del aceptante o del librador, por no estar vencida la obligación cambiaria[52]. La apertura anticipada del regreso cambiario se funda por

[49] DÍEZ-PICAZO, RDM, 73, (1959), p. 57, señala que el fiador podrá pagar al acreedor anticipadamente en los mismos casos en que puede hacerlo el deudor principal y entre ellos señala especialmente, cuando acepta una oferta de pago anticipado.

[50] Por todos, v. DÍEZ-PICAZO, RDM, 73, (1959), pp. 46-47, 52; *id*, *Fundamentos*, II[4], pp. 328-330.

[51] Respecto de la mora del acreedor y del pago por consignación, *ibid*, p. 66.

[52] Señala tal paradoja, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario*, p.

la mejor doctrina en la pérdida de la confianza en la satisfacción del crédito cambiario por el obligado principal, así como en la necesidad de reforzar la posición del tenedor de la letra frente a los obligados solventes[53]. Al tenedor poco le importa ya el vencimiento anticipado de la cambial frente al aceptante o frente al librador, si tan sólo va a cobrar el dividendo concursal. Lo que realmente le importa es precipitar el pago antes de que se extienda la quiebra entre los obligados cambiarios en vía de regreso y evitar así que la solidaridad cambiaria se transforme en una solidaridad en la quiebra[54]. Como se puede comprobar, en modo alguno, puede relacionarse la regla contenida en el art. 50 LCCH con el vencimiento anticipado *pro concurso* antes estudiado, cuyas consecuencias se mantienen inalteradas en lo que se respecta a la obligación cambiara[55].

4. *Con su no insinuación, el acreedor no lesiona el regreso del garante y por lo tanto, ello no le legitima para dar por extinguida la garantía* (v., en sede de fianza, art. 1852 CC)[56]. Éste, como acreedor concursal que es, tiene la carga de solicitar el reconocimiento de su crédito en el concurso [*vigilantibus iura sucurrunt* (v. art. 1102 C de C 1829, en sede de quiebra; arts. 1194, 1200-1206 LEC, en sede de concurso de acreedores)][57]. Otra cuestión será que esta solicitud concurra con la del

591. También v. J.L. TOMILLO, "Vencimiento y exigibilidad anticipada del crédito cambiario en la quiebra", en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3629 ss, p. 3636, quien, sin embargo, sin demasiada fundamentación, resuelve la paradoja extendiendo la eficacia del art. 50 II LCCH al avalista del aceptante. Frente a esto, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Derecho cambiario*, p. 592, aclara que la regla contenida en el art. 50 LCCH es una regla excepcional que no puede ser utilizada para distorsionar los principios en materia de vencimiento de las obligaciones cambiarias.

[53] Así, J. RUBIO, "La declaración de quiebra y créditos pendientes", AAMN, vol. X, 1959, pp. 215 ss, pp. 223-224. En la doctrina alemana, y en relación a la pérdida de la confianza, v. A. BAUMBACH/W. HEFERMEHL, *Wechselgesetz und Scheckgesetz und Nebengesetzen und einer Enführung in das Wertpapierrecht*, 20ª edición, Munich, 1997, § 43, RdN 1 y 7, pp.. 325 y 327; HUECK/CANARIS, *Títulos-valor*, p. 178. Entre nosotros, apunta esta idea TOMILLO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3633.

[54] RUBIO, AAMN, X, (1959), p. 224.

[55] En cambio, RAMÍREZ, *La quiebra*, II², p. 1071, afirma, de forma confusa, que la exigibilidad anticipada del regreso cambiario que se consagra en el art. 50 LCCH constituye una excepción a la regla general de exclusión de los créditos de los coobligados solidarios de los efectos del vencimiento anticipado concursal.

[56] En este sentido, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1852 CC*, II², pp. 1852-1853. En contra, v. V. BENEDITO FRANCES/L.M.CAMARA MINGO, "La posición del fiador en caso de suspensión de pagos del afianzado", *La Ley*, t. III, 1985, pp. 901 ss, p. 909.

[57] Ya lo advertía GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 163. Por su parte, RAMÍREZ, *La quiebra*, II², p. 1580, nota nº 21 se pronuncia en términos similares. Esto se deduce también de las palabras de CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, p. 254 que la solicitud del reconocimiento es una carga para los acreedores al afirmar que estos deben solicitar su inclusión en la masa pasiva.

acreedor. En tal caso, para no perjudicar a la comunidad concursal, los síndicos deberán poner de manifiesto en su informe la duplicidad que ocasiona la presencia de ambos créditos en el concurso y en la junta de reconocimiento el crédito del garante habrá de ser rechazado. En el caso contrario, el informe habrá de ser favorable y éste deberá ser aceptado (v. arts. 1104 y 1105 C de C 1829, en sede de quiebra; arts. 1207, 1208, 1250-1260 LEC, en sede de concurso de acreedores)[58]. Si, a pesar de lo dicho, el garante decide hacer caso omiso de esta carga, le serán de aplicación las reglas que en materia de reconocimiento tardío de créditos dispone el Código de comercio (arts. 1111 y 1112 C de C 1829). Entonces el perjuicio que experimenta el garante -p.ej., la pérdida del privilegio, en caso de solicitar el reconocimiento una vez celebrada la junta de graduación, o la pérdida del dividendo concursal, en el caso de solicitarlo una vez hecho el reparto-, no será obra del acreedor, sino resultado de su propio descuido y será él mismo el que deba pechar con las consecuencias. Algo similar a lo anterior sucede en los procedimientos que carecen de trámite de reconocimiento: suspensión de pagos y beneficio de quita y espera. En éstos el deudor, y en su defecto, en el procedimiento de suspensión de pagos, los interventores, son quienes tiene el deber de formar una lista exhaustiva de los acreedores afectados por la escasez (v. arts. 2.2 y 8 II LSP; art. 1130 II.1° LEC). No obstante, la Ley de Suspensión de Pagos abre un plazo durante el cual pueden subsanarse las omisiones existentes en la lista (v. art. 11 IV LSP)[59]. Si ninguno de los créditos que ahora analizamos aparece en dicha lista, tanto el acreedor, en calidad de titular del crédito actual, como el garante, en calidad de titular del

[58] Para una breve exposición del procedimiento de reconocimiento de créditos en la quiebra, v. CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, pp. 254-255. Con mayor extensión, lo describe RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1580-1598.

[59] Para una exposición del procedimiento, v. CORDON, *Suspensión y quiebra*, pp. 140-141.

crédito condicional, podrán solicitar su inclusión. Al igual que sucedía en el caso anterior, la solicitud del acreedor habrá de excluir a la del garante, que sólo podrá ser aceptada por el Juez en ausencia de la primera (v. art. 12 II LSP). Esta solicitud de inclusión es carga tanto del garante como del acreedor, pues los dos son titulares de un crédito contra el patrimonio del deudor y a los dos les incumbe por igual la tutela de sus respectivos intereses (*vigilantibus iura sucurrunt*). Por tal razón, tampoco en este caso, la omisión del acreedor puede entenderse que ocasiona un perjuicio al fiador.

La Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 dispone en su art. 109 que la solicitud de reconocimiento formulada "por codeudor solidario o por fiador o por avalista beneficia al acreedor". De esta forma, se evita, ciertamente, el doble reconocimiento, pero a costa de no dar cabida en ningún caso al crédito condicional del garante. Esto lleva a forzar la participación en el concurso de un acreedor que, dada la solidez de su garantía, prefiere, en buena parte de las ocasiones, desentenderse de este procedimiento y dejar al garante el camino expedito para que sea él quien defienda sus intereses en el mismo. A fin de cuentas, no podemos olvidar que es el garante el que sufre el riesgo de insolvencia. Por otra parte, no desconocemos que el mismo texto prelegislativo contiene una regla, que podría parecer a simple vista contradictoria con la anterior, habida cuenta su clara raigambre italiana (art. 115.2). En eéta se dispone que "el régimen establecido para los créditos con condición suspensiva será de aplicación a los créditos que no puedan ser hechos efectivos sin excusión del patrimonio del deudor principal". Entendemos, como hace una parte de la doctrina italiana, que esta regla no legitima el doble reconocimiento, sino habrá de quedar reservada a los casos de concurso del fiador, quien por tal motivo no pierde el beneficio de excusión (v. art. 1831 CC)[60].

5. La realización de un crédito garantizado en situaciones de insolvencia no obliga al acreedor a elegir a uno de los obligados para dirigir frente a él su pretensión: como regla general, *el acreedor podrá solicitar el reconocimiento de su crédito en todos los concursos abiertos hasta obtener la íntegra satisfacción*[61]. Incluso si el garante no hubiera perdido el beneficio

[60] Respecto del beneficio de excusión, v. *supra* 3.

[61] La doctrina concursal del siglo anterior ya se posiciona en estos términos. Así, v., entre nosotros, GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 154-155. Esta afirmación posteriormente se reitera en nuestra doctrina en GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 450; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1071-1074. En nuestra doctrina se utilizan además los argumentos apuntados en texto para justificar la aparente peculiaridad del antiguo art. 518 C de C 1885, respecto de la posibilidad de insinuar el crédito en

de excusión -p.ej., porque el quebrado fuera él mismo-, el acreedor podrá insinuar su crédito como condicional[62]. De este modo se consigue que la satisfacción no quede al albur de una decisión errónea del acreedor. Esta posibilidad de realizar el crédito por entero sobre todos los patrimonios que responden refleja la eficacia *ex ante* de estas garantías, que se concreta, como sabemos, en añadir nuevos patrimonios frente a los que pueda dirigirse el acreedor reclamando la integra satisfacción de su crédito[63]. En ningún caso esta solución permitirá al acreedor obtener más valor que aquél que inicialmente le correspondería: la protección que le brinda la garantía personal se limita a la íntegra satisfacción del crédito. Entonces, si las cantidades finalmente obtenidas por el acreedor en las sucesivas

---

todas las quiebras abiertas de los codeudores solidarios frente a lo previsto en el art. 1144 CC que exigiría la minoración en las cantidades reclamadas de las cantidades ya percibidas. Así, GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 450; RAMÍREZ, *La quiebra*, II, pp. 276-277. No obstante, en la segunda edición de esta última obra se opta expresamente por dar un tratamiento homogéneo a todos los supuestos. Así, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1072-1074. Sin embargo, en el sentido de admitir la reclamación frente a todos los codeudores solidarios del importe íntegro de la deuda y, en caso de quiebra de insinuar tal pretensión en la quiebra de todos los codeudores solidarios por entero, v. CAFFARENA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1144 CC*, II[2], p. 137. Ya en la doctrina alemana, de forma general, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 68 RdN 3, p. 909; EICKMANN, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechtshandbuch*, § 65 RdN 32, p. 624; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 68 RdN 1, p. 1106; HÄSEMEYER, KTS, 2, (1993), p. 154. Esta solución se mantiene en la nueva ordenanza concursal en el § 43 de la misma. La doctrina italiana tampoco es ajena a tales planteamientos, tal y como evidencian las consideraciones de BONELLI, *Del fallimento*, II, pp. 442-443; NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 169-170 y, más recientemente, BONSIGNORI, *Il fallimento*, II, p. 407. En la doctrina francesa del siglo pasado, v. significativamente THALLER, *Des faillites*, II, pp. 152-153.

[62] En la doctrina alemana apuntan tal solución, entre tantos, KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], §68 RdN 3, p. 363. En la doctrina italiana, entiende que es ésta la solución que recoge el art. 55.3 *Legg.Fall.* INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI (dirs.), *Commentario SB art. 55 Legg.Fall.*, p. 154.

[63] En la doctrina alemana, respecto del valor de la posibilidad de realizar el crédito sobre todos los patrimonios sujetos a la garantía, por todos, v. KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 68 RdN 1, p. 1106; L. HÄSEMEYER, "Gläubigerschutz und Gläubigergleichbehandlung bei Regreßverhältnissen", KTS, nº 2, 1993, pp. 151 ss, p. 158. Igualmente, se apuntan tales argumentos de propiciar la satisfacción del acreedor así garantizado en la doctrina italiana de muy distintos momentos: así, v. BONELLI, *Del fallimento*, II, pp. 444; NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 171-172; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 408; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 366.

reclamaciones excedieran el valor total del mismo, éste deberá reintegrarlas[64].

6. Para cerrar el estudio del reconocimiento del crédito del garante, vamos a analizar los supuestos de *satisfacción parcial del acreedor*. Son éstos casos, en los que el garante, bien antes de declararse el concurso, bien después, satisface tan sólo una parte del crédito actual. *El pago parcial anterior al concurso no plantea demasiadas dificultades*: el garante se convierte en acreedor actual por la parte satisfecha y el acreedor mantiene su crédito por la parte aún no satisfecha. Como créditos concursales que son, ambos podrán ser reconocidos en el concurso abierto[65]. No obstante, no podemos olvidar que el art. 1213 CC dispone que *la satisfacción del acreedor es preferente a la satisfacción de quien hubiera realizado pagos parciales a su favor, para proteger el interés de aquél en cobrar íntegramente su crédito*[66]. En el plano concursal esta regla se traduce de la

[64] En este sentido, v. en la doctrina francesa THALLER, *Des faillites*, II, p. 153. Ya en nuestro siglo y en nuestra doctrina, por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1072; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 451. Asimismo, apuntan tales consideraciones en la doctrina alemana, JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 68 RdN 8, p. 912; JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 61, p. 132. Tampoco es ajena a tales consideraciones la doctrina italiana. En la actualidad, v. por todos, BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 407.

[65] Así lo expresan en la doctrina alemana JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 60, pp. 130-131; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 314; *id*, KTS, 2, (1993), p. 166; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 3 RdN 37, p. 121; *id*, §68 RdN 4, p. 1109. En la doctrina italiana, por todos, v. MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 62 Leg.Fall.*[3], p. 197; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 409; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 365-367.

[66] Con carácter general en nuestra doctrina, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 832; F. SANCHO REBULLIDA, Comentario art. 1213 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 318 ss, p. 318. Igualmente, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1839 CC*, II[2], p. 1824, respecto de los efectos de la subrogación en la fianza. Por su parte, la mejor doctrina civilista alemana reconoce con carácter general la preferente posición del acreedor principal (*Vorrang*) en las situaciones de concurrencia con el interés patrimonial del garante. Así, v. LARENZ/CANARIS, *Schuldrecht*, II-2[13], p. 15; ESSER/WEYERS, *Schuldrecht*, II[7], p. 351; HABERSACK, en ULMER (dir.), *Münch Komm.*

siguiente forma: el acreedor que no satisfaga íntegramente su crédito en el concurso podrá reclamar al garante la cuota recibida para cubrir el importe de su crédito, pues éste no podrá apropiarse de ninguna cantidad si antes no se ha satisfecho íntegramente el crédito principal, que es preferente[67]. *El pago parcial posterior presenta, sin embargo, mayor dificultad.* Como sabemos, el pago del garante subroga a éste en el crédito ya reconocido en el concurso y ello, en principio, aun cuando se tratara de un pago parcial[68]. Sin embargo, si permitimos dicha subrogación parcial, el crédito del garante y el crédito del acreedor participan a la par en el concurso. Esta consecuencia no es inocua, pues reduce el valor del crédito garantizado al reducirse también de forma sobrevenida el importe del crédito principal. Entonces, la minoración del nominal del crédito rebaja también la cuota o dividendo concursal correspondiente, que se calcula sobre éste, -p.ej., un 25 por 100 del importe del crédito-, y defrauda las expectativas de satisfacción que se había formado el acreedor. Sin embargo, lo que resulta más grave es que el crédito principal

---

BGB, V[3], § 774, RdN 11-12, pp. 934-935; H. THOMAS, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, § 774, RdN 12, p. 872.

[67] En nuestra doctrina concursal clásica, v. las significativas palabras de GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 163-164 y 164-165, en nota. Con posterioridad, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 450-451, aunque, sorprendentemente, excluye de la subordinación los pagos parciales preconcursales de los codeudores solidarios en atención a lo dispuesto en el art. 1145 CC. Critica esta posición de Garrigues, RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1076-1077; en la anterior edición, con más profusión, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II, pp. 279-280. Es RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1076-1077, quien entiende que estos créditos del fiador habrán de ser reconocidos como créditos sujetos a una condición: la previa satisfacción del acreedor. No alcanzamos a entender demasiado bien como se cohonesta tal calificación con el carácter actual del crédito parcial del que es titular el fiador. En la doctrina alemana, v. HÄSEMEYER, KTS, 2, (1993), pp. 164-165. En contra, sin embargo, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 60, pp. 130-131. En la doctrina italiana, al amparo de lo dispuesto en el art. 62 *Legg. Fall.*, por todos, v. MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 62 Leg.Fall.*[3], p. 197; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 409-410; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 366-368, para quienes el tenor literal de dicho precepto permite al acreedor que ha recibido un pago parcial del fiador antes del concurso, hacerse asignar la cuota que a éste le correspondería hasta completar la íntegra satisfacción de su crédito.

[68] Respecto de la subrogación parcial del garante en tales circunstancias, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1839 CC*, II[2], pp. 1823-1824; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 832.

puede no ser íntegramente satisfecho, mientras que sí se satisface el crédito del garante[69]. El garante externaliza entonces sobre el acreedor parte del riesgo de su crédito y lesiona el valor del garantizado[70]. Frente al silencio de nuestra legislación concursal, en el derecho comparado la exclusión del crédito parcial del fiador es la fórmula al uso para asegurar en el concurso la íntegra satisfacción del acreedor afianzado[71]. En nuestro ordenamiento, de nuevo el art. 1213 CC nos permite deducir la misma solución. El sentido de la regla contenida en dicho artículo es impedir que la subrogación se produzca en perjuicio del acreedor principal[72]. Dicha regla se traduce, entonces, en el concurso de la siguiente forma: no cabe subrogación mientras ésta pueda devaluar tal crédito. Esto deja fuera del concurso el reembolso de cualquier pago parcial realizado por el garante después de haber sido declarado éste, pues sólo así se puede tutelar el interés del acreedor en ver íntegramente satisfecho su crédito.

---

[69] Esta perspectiva se encuentra en la doctrina alemana, entre otros, en JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 61, pp. 131-132; HÄSEMEYER, KTS, 2, (1993), pp. 158-159. En la doctrina italiana se encuentra también este razonamiento, aunque de manera implícita, en BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 410, donde afirma que la no concurrencia de estos coobligados al concurso por pagos parciales posteriores permite obtener al acreedor un mayor dividendo en beneficio propio y también de los garantes.

[70] En la doctrina alemana actual expone tal situación. Así, v. D. EICKMANN, "Die Verteilung", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, Munich, 1990, § 65 RdN 34, p. 625.

[71] En la doctrina alemana, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 3 RdN 60-61, pp. 130-132; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*[8], § 68 RdN 1, p. 906; *id*, RdN 8, p. 912; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 68 RdN 6, p. 364; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 313-314; *id*, KTS, 2, (1993), pp. 164 y 174; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 3 RdN 37, p. 121; *id*, § 68 RdN 4c, p. 1109. En la doctrina italiana, v. BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 410-411; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 365. Con anterioridad, ya compartían tales conclusiones BONELLI, *Del fallimento*, II, pp. 456-465; NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 170 y 174-175. No obstante, moderaban sus consecuencias al permitir la percepción del dividendo por el acreedor hasta su íntegra satisfacción y la entrega del sobrante al fiador. Nuestra doctrina también se ha decantado por la exclusión del concurso del fiador que realiza un pago parcial postconcursal. Así, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 450-451. Asimismo, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1074-1075 y 1077, respecto de la imposibilidad de insinuar en el concurso pagos parciales postconcursales.

[72] Así, v. SANCHO REBULLIDA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1213 CC*, II[2], p. 318.

III. El derecho de voto del garante.

1. La segunda cuestión que plantea la presencia en el concurso del crédito del garante es la relativa a su voto en el convenio. Este problema se enmarca, a su vez, en otra cuestión de mayor amplitud: determinar los efectos que tiene el contenido del convenio sobre el garante. En el derecho comparado, de nuevo son dos las soluciones a considerar. Las dos parten de la no extensión de los efectos del convenio al crédito del garante, que tendrá que pagar el 100 por 100 del crédito asegurado y obtener un reembolso devaluado (v. art. 135.2 *Legg.Fall. y* §§ 193.2 KO y 254.2 InsO)[73]. En esta situación, la solución del doble reconocimiento permite el voto doble en el convenio (v. art. 127 *Legg. Fall.*). De este modo, el garante puede tutelar sus intereses a través del ejercicio de su derecho de voto (p.ej., votando en contra de un convenio que propone una quita del 80 por 100 del valor del crédito y que le obligaría a satisfacer el 100 por 100 al acreedor y a reembolsarse tan sólo el 20 por 100 del valor del mismo)[74]. Por contra, en

[73] Respecto de los efectos del covenio sobre el fiador, en la doctrina italiana clásica, v. BONELLI, *Del fallimento*, II, p. 470; NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 172-173. Recientemente, se reiteran tales consideraciones por BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Tratatto*, IX, pp. 876-879, apuntando el carácter de terceros respecto del convenio de los garantes así como la ausencia de todo carácter novatorio del contenido del convenio como justificación de tal solución. También v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 676-677, quienes a propósito de lo dispuesto en el art. 135 *Legg. Fall.*, fundan la relatividad de sus efectos frente a los garante en la consideración de los pactos remisorios o dilatorios acordados en el convenio como pactos *de non petendo*. La misma solución se establece en el ordenamiento concursal francés en el art. 64 de la Ley nº 85-98 de *redressement et liquidation judiciaires des entreprises*. Respecto de lo dispuesto en la *Konkursordnung*, v. HABERSACK, en ULMER (dir.), *MünchKomm BGB*, V[3], §767 RdN 6, pp. 904-905; JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II-1[8], § 193 RdN 18, p. 615; D. EICKMANN, "Der Zwangsvergleich", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, Munich, 1990, § 66 RdN 88, p. 653; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordung*[16], § 193 RdN 1, p. 568; BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*, II[12], pp. 320-321; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 193 RdN 9-10, pp. 1887-1888; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 632; E. BLEY/J. MOHRBUTTER, *Vergleichsordnung Großkommentar*, B. II (§§ 82-132), 4ª edición, Berlín-Nueva York, 1981, § 82 RdN 20, p. 21; G. KÜHNE, "Gläubigersicherung und Gesellschaftersschutz in Rahmen der §§ 128-129 HGB", ZHR, nº 133, 1970, pp. 149 ss, pp. 167-168.

[74] En la doctrina italiana, por todos, v. BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 794-795.

aquella solución en la que el acreedor queda reconocido preferentemente, le corresponde a éste votar en el convenio (v. §§ 95 KO y 77 InsO)[75]. El garante sólo votará cuando sea su crédito el que resulte reconocido como crédito condicional (v. §§ 96 KO y 77 y 237 InsO)[76]. Es evidente que en esta solución, el interés del garante resulta desconocido en el convenio. Hasta tal punto es así que, a la vista del rigor de la solución, parte de la doctrina alemana recomienda al garante que llegue a un acuerdo con el acreedor, para que sea aquél quien vote en el convenio y pueda tutelar con su voto sus propios intereses[77]. Nuestro ordenamiento, a diferencia de los anteriores, no prevé soluciones para ninguna de estas cuestiones. Sin embargo, como ya hicimos respecto del reconocimiento, trataremos seguidamente de deducir las reglas que nos permitan solucionar los problemas expuestos. Para ello, expondremos, en primer lugar, el alcance convenio sobre la posición del garante (v. *infra* 2). Hecho esto, abordaremos la cuestión de la legitimación para el voto (v. *infra* 3).

2. Antes de determinar a quién le corresponde la legitimación para votar en el convenio, vamos a estudiar *cómo afectan al garante los pactos contenidos en el propio convenio.* El convenio es un instrumento de composición de intereses, que permite el reajustar contenido de los créditos para alcanzar una solución alternativa a la liquidación[78]. Es así que el

[75] Por todos, v. JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II.2[8], § 95, RdN 1, p.112.
[76] Por todos, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 67, RdN 5, p. 902; *ibid*, § 96, RdN 2, p. 115.
[77] Así, v. KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 193 RdN 10, p. 1888.
[78] Como "negocio jurídico" en el que se componen los intereses concurrentes y que "tiene por objeto la satisfacción de los acreedores", v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 497-498, respecto del convenio de quiebra. Asimismo, RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1923-1926. En términos análogos, respecto del convenio en el procedimiento de suspensión de pagos, v. TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La supensión*[2], pp. 417-418; CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, pp.144-145, así como *id*, p. 265, respecto del convenio de quiebra.

convenio modifica el contenido de éstos. Se trata, entonces, de ver cómo afectan tales modificaciones a la posición del garante.

A pesar de lo que ha mantenido parte de nuestra doctrina, la modificación que introduce el convenio en los créditos no es una novación, pues dicha alteración no extingue la relación obligatoria precedente y funda otra nueva[79]. A falta de extinción de la relación obligatoria antecedente, no es posible hablar de efectos novatorios. Resulta entonces criticable que la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 se refiera a la eficacia de los pactos de quita o de espera como "efecto novatorio sobre los créditos" (v. art. 173 PALC). A continuación veremos que, en ambos casos, la relación obligatoria subsiste, aunque modificada respecto de su exigibilidad: se hace absolutamente inexigible en el caso de la quita, y se hace temporalmente inexigible en el caso de la espera.

Para apreciar mejor la incidencia de tales modificaciones sobre el garante, analizaremos de forma separada los pactos que aparecen con más frecuencia en los convenios de acreedores: por una parte, la quita [v. *infra* a)], y, por otra, la espera [v. *infra* b)][80].

a) En virtud de la quita, *los créditos sometidos a ésta devienen absolutamente inexigibles*[81]. A pesar del tenor literal del artículo 905 C de C

[79] En este sentido, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 502; R. GARCÍA VILLAVERDE, voz "Convenio de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. I (ABA-COR), Madrid, 1995, pp. 1692, p. 1694, respecto del convenio de quiebra. En sede de suspensión de pagos, en estos términos, v. M. GUILLÉN SORIA, *El convenio en las suspensiones de pagos*, Granada, 1996, pp. 46-47. Sin embargo, consideran que por efectos del convenio los créditos "experimentan una especie de novación" en el limitado ámbito del procedimiento de suspensión de pagos TORRES DE CRUELLS/MAS Y CALVET, *La suspensión*[2], p. 446, y también *id*, p. 449. Respecto del valor de la novación en nuestro ordenamiento, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 800. En la doctrina alemana, se pronuncia en los mismos términos, entre otros, JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II-1[8], § 193 RdN 2, p. 604; BLEY/MOHRBUTTER, *Vergleichsordnung*, § 82 RdN 12, p. 13. En la dotrina italiana, expresamente, v. BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 877; P. PAJARDI, *Manuale di Diritto fallimentare*, 5ª edición (a.cura di M. BOCCHIOLA/A. PALUCHOWSKI), Milano, 1998, p. 558.

[80] La frecuencia de este tipo de pactos en los convenios se constata por GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 501-502; GARCÍA VILLAVERDE, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, I, p. 1694, respecto del procedimiento de quiebra. Respecto del contenido típico del convenio en el procedimiento de suspensión de pagos, se manifiesta en estos términos, CORDÓN, *Quiebra y suspensión*, p. 145.

[81] Respecto de la eficacia del pacto de quita, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 502; RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 2016-2021, en el convenio de quiebra. Asimismo, v. GUILLÉN SORIA, *El convenio en las suspensiones de pagos*, Granada, 1996, p. 46, para el convenio de suspensión de pagos. Sin embargo, TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La suspensión*[2], pp. 450-451 sostienen que una vez cumplido el convenio habría de subsistir una obligación natural para el suspenso de satisfacer en caso de venir a mejor fortuna la parte de los créditos que fue objeto de remisión. A falta

1885, la quita no constituye un acuerdo de remisión de deuda en el que acreedor y deudor acuerdan extinguir una obligación, pues *no concurre en el acreedor tal voluntad*[82]. Ésta tiene como propósito impedir que los acreedores puedan reclamar al deudor la íntegra satisfacción de determinados créditos *para posibilitar, así, una explotación racional del patrimonio concursal que cree valor para todos los acreedores.* Entonces, desde esta nueva perspectiva, la quita ha de definirse como un pacto de no exigibilidad, de eficacia ilimitada en el tiempo, que se acuerda en interés del concurso[83]. Esto explica que, a diferencia de lo que sucedería en caso de ser concebida como una remisión de deuda, la garantía contratada por el deudor susbsista inalterada, pues el crédito que sirve de base a dicha garantía no se ha

---

de pacto en contra, es cierto que las cantidades no satisfechas en el concurso podrán hacerse valer fuera de éste en caso de devenir el deudor en mejor fortuna. (v. art. 1920 CC). De ello, sin embargo, no cabe inferir que también puedan reclamarse las cantidades objeto de remisión en el convenio, dado que el pacto en contrario existe: este no es otro que la propia quita. Menos aún se puede entender que de la acción que se reconoce a los acreedores para reclamar lo no satisfecho en el convenio a falta de tales pactos surja una obligación natural, pues éstas se caracterizan, precisamente, por la ausencia de toda acción para reclamarlas. En este sentido, por todos v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 62-63. Lógicamente, la solución que da el legislador es la contraria, tal y como evidencian para el concurso de acreedores el art. 1919 CC y para la quiebra el art. 905 C de C 1885. Si en última instancia subsiste una obligación natural para el quebrado o para el suspenso de cubrir las cantidades objeto de remisión en el convenio en el caso de llegar a mejor fortuna es una cuestión que a nuestro juicio en nada ha de alterar la conclusión anteriormente señalada, sino que más bien, en el caso de entenderse así, podría incluso llegar a reforzarla.

[82] Que en la condonación o remisión de deuda concurre tal voluntad, lo pone de manifiesto DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 561.

[83] Sin embargo, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 561, califica a la quita concursal de remisión parcial. Que ésta última es la calificación que mayoritariamente la doctrina confiere a la quita concursal lo pone de manifiesto respecto de la quiebra RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp 2018-2021. Respecto de la suspensión de pagos, por todos, v. TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La suspensión*[2], p. 449. En contra, sin embargo, v. la autorizada opinión de GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 502, quien asimila la quita concursal a un pacto *de non petendo* acordado entre acreedor y deudor al objeto de intensificar su relatividad frente a los pretendidos efectos globales de la remisión de deuda. En nuestra jurisprudencia, en el mismo sentido, v. la STS 14.IX.1987 (Ar. 6048), fundamento jurídico 3°. Ya en la doctrina alemana, sostiene que los efectos del pacto remisorio son análogos a los de un pacto de *non petendo* de eficacia temporal ilimitada LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], p. 270. En la doctrina italiana, v. también FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 676-677. En el derecho anterior, en los mismos términos, v. BONELLI, *Del fallimento*, III, pp. 31-33. En contra, expresamente, v. PAJARDI, *Manuale*[5], p. 558, nota n° 81.

extinguido[84]. El acreedor *podrá entonces exigir al garante la íntegra satisfacción de la prestación adeudada.* Satisfecho el interés del acreedor, *el garante podrá subrogarse en la posición de éste para obtener el reembolso y su crédito quedará afectado por lo pactado en el convenio.* Será entonces el garante quien padezca los efectos devaluadores que la insolvencia provoca sobre los créditos y que la quita representa[85]. Esta solución no cuenta con la aceptación de parte de la doctrina, que en contra de la misma ha invocado dos argumentos: por una parte, el principio de accesoriedad de la fianza; y por otra, la voluntad del acreedor, manifestada en el signo de su voto. Cuando la doctrina invoca el principio de accesoriedad, lo hace para extender los efectos del convenio sobre el crédito que el acreedor tiene contra el

[84] Con carácter general, apunta la extinción parcial de la fianza, al desaparecer parcialmente la obligación que justifica la existencia de la misma GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1847 CC*, II², pp. 1840-1841. También, v. J.A. TORRES LANA, Comentario a los arts. 1190-1191 CC, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 270 ss, p. 271, respecto del estudio de la condonación como mecanismo de extinción de las obligaciones. En materia concursal recurre precisamente a este argumento para fundar la extinción de la fianza G. ALCOVER GARAU, en U. NIETO/J.I. BONET (coords.), "Los efectos de los convenios concursales en las fianzas", *Tratado de garantías de la contratación mercantil*, t. I, (Parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 218 ss, p. 225.

[85] En nuestra doctrina, con carácter general, manifiesta que el crédito del acreedor frente al garante no resulta afectado por las consecuencias de los procedimientos concursales GUILARTE, en DIEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1835 CC*, II², pp. 1813-1814. En contra, v. A. PÉREZ DE LA CRUZ, "Cuestiones en torno al convenio de de quiebra", *Estudios Homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 525 ss, pp. 544-545, quien apuesta por la extensión al fiador de los efectos del convenio, pues en caso se perjudica al concurso y al del fiador, al no tener el acreedor ningún interés en votar en interés de ninguno de ellos. Se manifiestan en un sentido similar en cuanto al desinterés del acreedor en el convenio CUÑAT/BALLARÍN, *Estudios homenaje Broseta*, I, pp. 808-809; ALCOVER, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, pp. 225-226.Ya en materia de quita, manifiestan que ésta no extingue las acciones frente a los garantes GARRIGUES, *Curso*, II⁸, p. 502, respecto del convenio de quiebra y SAGRERA TIZÓN, *Comentario LSP*, IV², pp. 111-154, con relación al convenio de suspensión de pagos. En la jurisprudencia, niegan los efectos de la quita sobre el crédito contra el garante acudiendo a argumentos tales como la relatividad del convenio, las STS 7.VI.1983 (Ar. 3450), considerando 5º. En términos similares, aunque más confusa, v. también la STS 14.IX.1987 (Ar. 6048), fundamento jurídico 3º. En contra, v. GARCÍA VILLAVERDE, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, I, p. 1695, que entiende que la remisión beneficia a los garantes en la misma medida que al quebrado. En términos similares, En nuestra doctrina, de forma similar se pronuncian BENEDITO/CÁMARA, *La Ley*, III, (1985), p. 909 entienden que la quita concedida por el acreedor

garante. De este modo, el garante no pagará más de lo que luego pueda reembolsarse del deudor. Sin embargo, no nos parece exacto recurrir a tal argumento en estas circunstancias, pues *los efectos descritos no constituyen un gravamen injustificado y sobrevenido de su condición de garante; sino que son la consecuencia necesaria de lo que inicialmente pactó*: la pérdida de valor que experimenta su crédito es tan solo una consecuencia de la posición que el garante asume contractualmente y que legitima al acreedor para desplazar sobre su patrimonio la devaluación resultante de la insolvencia. Así las cosas, si se priva al acreedor de la capacidad de repercutir el riesgo del crédito sobre el garante, exigiéndole el 100 por 100 del crédito garantizado, se destruye la propia esencia de la garantía[86]. La racionalidad del principio de accesoridad se encuentra, sin embargo, en hacer posible dicha función de garantía; por ello, la aplicación de tal principio no puede llevarse al extremo de destruirla[87]. En segundo lugar, tampoco

---

extingue la fianza.

[86] Entre nuestros civilistas, así lo entiende GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1835 CC*, II^2, p. 1814. En contra, v. la opinión de PÉREZ DE LA CRUZ, *Estudios homenaje Uría*, pp. 544-545; CUÑAT/BALLARÍN, *Estudios homenaje Broseta*, I, pp. 793-794, quienes entienden que de no darse efectos a la quita sobre la fianza se haría de peor condición al fiador, al lesionarse su regreso. En la doctrina alemana al objeto de paliar el rigor de la remisión gratuita del crédito concedida por el acreedor y sufrida por el garante, se ha venido entendiendo por parte de la doctrina que subsiste por la parte remitida una obligación natural. Así, v. JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II-1^8, § 193 RdN 18, p. 615; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*^{16}, § 193 RdN 4a) p. 570; BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*, II^{12}, pp. 320-321; BLEY/MOHRBUTTER, *Vergleichsordnung*, II^4, § 82 RdN 16, p. 17. Entre la doctrina italiana, BONELLI, *Del fallimento*, III, p. 32, nota nº 5, también vinculaba la íntegra exigibilidad de la obligación asegurada al garante, a la subsistencia de una obligación natural por la parte objeto de remisión. Recientemente, manifiesta sus dudas acerca de tal posibilidad G. RAGUSA MAGGIORE, *Istituzioni di Diritto Fallimentare*, 2ª edición, Padua, 1994, p. 531.

[87] En este sentido, v. GUILARTE, en DIEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1822 CC*, II^2, pp. 1782-1783, quien entiende que no puede ampararse bajo la nota de accesoriedad de la fianza argumentos en pro de la extinción de la misma a resultas de pactos concursales remisorios o dilatorios. En el mismo sentido, entendamos acertada la postura de LARENZ/CANARIS, *Schuldrecht*, II-2^{13}, p. 12 defendiendo la subsistencia de fianza a pesar de los acuerdos que pudieran alcanzarse en el convenio, lo cual, a su juicio, no constituye una excepción al principio de accesoriedad, sino una modulación del mismo para mantener la eficacia de aquélla. En contra de estos planteamientos, v. sin embargo, CUÑAT/BALLARIN, *Estudios*

compartimos la postura de quienes extienden al garante los efectos de la quita en los casos en los que el acreedor vote a favor de la misma[88]. A nuestro juicio, en principio, no es incompatible el voto favorable del acreedor a una quita, con la ulterior reclamación al garante del valor íntegro del crédito garantizado: una cosa es contribuir al logro de una solución de interés para los acreedores -p.ej., una solución maximizadora (v. *infra* § 25)-, y otra bien distinta reclamar al garante la prestación contratada. Además, si se vincula la integridad de la garantía al signo del voto se crea un poderoso incentivo para que el acreedor se abstenga o vote en contra del convenio al objeto de preservar aquélla. Y ello, aun cuando su voto afirmativo fuera preciso para la adopción de un acuerdo como el apuntado. Cuestión distinta es que, en tales circunstancias, puedan concurrir en el acreedor incentivos para votar en el

homenaje Broseta, I, pp. 780-783 y 808-809, quienes entienden que interpretaciones como las defendidas en texto atentan contra el principio de accesoriedad. También sobre la base del principio de accesoriedad sostiene la extinción de la fianza como consecuencia de un pacto de quita ALCOVER, en NIETO/BONET (dirs.), *Tratado de garantías*, I, p. 225; *id*, RDBB, 69, (1998), p. 158.

[88] En contra, sin embargo, v. RAMIREZ, *La quiebra*, III, pp. 243-245, respecto de la quita acordada en un convenio de quiebra, quien da relevancia a cuál fuera el signo del voto concreto del acreedor en el convenio al objeto de determinar la eficacia del mismo sobre la posición del garante. Asimismo, v. SAGRERA TIZÓN, *Comentario LSP*, IV^2, pp. 127-129; M.J. REYES LÓPEZ, "La situación del fiador tras la aprobación de un convenio con prórroga para el deudor en un expediente de suspensión de pagos. (Especial consideración del art. 1851 CC)", *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, t. I, Valencia, 1995, pp. 3117 ss, pp. 3124-3125, reproduciendo para el convenio de acreedores negociado en sede suspensión de pagos las tesis del signo del voto del acreedor ya apuntadas por Ramírez. Respecto de ambos procedimientos, define en estos términos la posición de los garantes frente al convenio CORDÓN, *Suspensión y Quiebra*, pp. 159-160 y 267. En la jurisprudencia, reproduce este argumento la STS 1.VII.1988 (Ar. 5551), fundamento jurídico 4º. En contra de tales consideraciones, se manifiesta de forma expresa CUÑAT/BALLARÍN, *Estudios Homenaje Broseta*, I, pp. 811-812. Igualmente, hemos de constatar que en la segunda edición de su obra, RAMÍREZ, *La quiebra*, III^2, pp. 2031-2038 reconoce a los acreedores cambiarios participantes en un convenio de acreedores la posibilidad de reclamar de los codeudores solidarios obligados en vía de regreso la íntegra satisfacción de la deuda cambiaria con independencia de lo acordado en el convenio. Justifica tal solución en el hecho de que las excepciones que se derivan de los pactos de quita y espera son excepciones personales y por ello inoponibles al tenedor del título cambiario. No obstante, a pesar del particularismo de la solución, a la hora de plantear el problema y en nota al pie, el autor no tiene el menor empacho en señalar que el problema es el mismo que el que aflige a los fiadores y a los coobligados; *ibid*, p. 2031, nota nº 371. De ahí que haya de entenderse que la solución expuesta pueda hacerse extensiva a los mismos.

convenio de forma egoísta e ignorar interés del garante (p.ej., vota a favor de una quita injustificada, porque le da igual lo que luego le suceda al fiador). Entonces, como veremos, la sanción no es otra que prevista por el art. 1852 CC para el perjuicio del regreso del fiador: la pérdida de las acciones frente a éste (v. *infra* 3).

Las consideraciones que acabamos de exponer pueden extenderse sin la menor dificultad a las cesiones *pro solvendo*, pero no a los acuerdos de dación en pago de bienes y derechos integrados del patrimonio concursal. En el primer caso, habrá de subsistir la garantía hasta alcanzar la íntegra satisfacción de las cantidades adeudadas[89]. Tratándose, sin embargo, de una dación en pago, los efectos solutorios o extintivos del crédito principal conducen a la extinción de la fianza (v. art. 1849 CC). Donde no existe crédito ya no tiene sentido la subsistencia de la garantía[90].

b) En virtud del pacto de espera, *los créditos resultan temporalmente inexigibles para el deudor*[91]. Sin embargo, la prórroga que de éste se deriva

[89] En estos términos, v. GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1847 CC*, II^2, pp. 1841-1842; ALCOVER, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, pp. 227-228.

[90] Con carácter general reconoce los efectos extintivos de la dación en pago sobre la fianza a resultas de la extinción de la obligación principal, GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1849 CC*, XXIII, pp. 301-302; *id*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), en *Comentario art. 1849 CC*, II^2, pp. 1844-1845. Respecto del concurso entiende que la dación en pago provoca la extinción de la fianza ALCOVER, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 227; *id*, RDBB, 69, (1998), p. 158. Igualmente, v. S. SASTRE PAPIOL, *La dación en pago. Su incidencia en los convenios concursales*, Barcelona, 1990, pp. 203-204, quien, sin embargo, acude al pretendido carácter novatorio de la dación para justificar la extinción de la fianza. Por su parte, manifiesta sus dudas acerca del carácter novatorio de la dación, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II^4, pp. 556-557. Acerca de los efectos solutorios de la dación en pago, v. SASTRE PAPIOL, *La dación*, pp. 25-27; GUILLÉN, *Convenio*, p. 49. En la jurisprudencia, respecto de los efectos extintivos de la dación en pago sobre la fianza v. STS 26.V.1988 (Ar. 4343), fundamento jurídico 3°. En nuestra doctrina, lo admite en términos confusos, REYES LÓPEZ, *Estudios homenaje Broseta*, III, pp. 3122.

[91] En la doctrina alemana, por todos, v. JAEGER/WEBER, *Konkursordnung*, II-1^8, § 193 RdN 2, p. 604. En lo atinente a los efectos del pacto de espera, de nuevo v. GARRIGUES, *Curso*, II^8, p. 502; RAMÍREZ, *La quiebra*, III^2, p. 2016, en el ámbito del convenio de quiebra; y GUILLÉN, *Convenio*, p. 47, para el convenio de suspensión de pagos.

tampoco afecta al crédito existente entre acreedor y garante[92]. Como apuntábamos en el caso de la quita, este es un pacto de eficacia concursal, que no puede invocarse desde una estricta aplicación del principio de accesoriedad, si no es a costa de destruir la eficacia de la garantía. En este sentido, no desvirtúa la conclusión anterior que el crédito frente al garante quede sometido a un plazo distinto al del crédito principal. Y ello porque la apertura del concurso somete a diferente régimen jurídico a los créditos y hace que tengan una diferente configuración[93]. Al igual que sucedía respecto de la quita, una vez que el garante haya satisfecho al acreedor, éste podrá subrogarse en su posición y padecerá los efectos devaluadores propios de la insolvencia: la dilación no compensada del ejercicio del crédito frente al deudor insolvente[94]. De nuevo, el problema al que nos enfrentamos nada tiene que ver con el signo del voto del acreedor y, al igual que en la quita, su voto a favor de la espera es irrelevante para determinar los efectos de este pacto sobre el crédito contra el garante[95]. No obstante, una última objeción que podría hacerse a la

[92] Así, v. STS 16.XI.1991 (Ar. 8407), fundamento jurídico 3°, amparándose en la relatividad de los efectos del convenio.

[93] Respecto de la posibilidad de disociar en una obligación solidaria cada una de las prestaciones adeudadas por los distintos coobligados, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 175-176; CAFFARENA, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1140 CC*, II[2], pp. 125-127. Respecto de la fianza y de la eficacia en este sentido de disociar o separar ambos deberes de prestación de la pérdida del beneficio de excusión en sede concursal, v. expresamente GUILARTE, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1831 CC*, II[2], p. 1804. Ya en la doctrina concursal italiana más reciente, aunque desde argumentos de tipo procesal, se constata tal situación de disociación por BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 877-878.

[94] En estos términos, v. las tesis de SAGRERA TIZÓN, *Comentario LSP*, IV[2], p. 204, donde curiosamente entiende que sólo en el caso de la fianza, el pacto de espera habrá de imposibilitar al fiador el ejercicio de su acción de regreso hasta que no llegue el término pactado en el concurso (art. 1841 CC). Sin embargo, como se dirá en texto, esto no es más que el resultado de la subrogación en la posición del acreedor. Respecto de las fianzas solidarias considera, por el contrario, que la obligación habrá de resultar inalterada.

[95] Sin embargo, REYES LÓPEZ, *Estudios Homenaje Broseta*, III, pp. 3128-3129; CUÑAT/BALLARÍN, *Estudios Homenaje Broseta*, I, pp. 812-813; VALENZUELA, en

solución que proponemos vendría del art. 1851 CC, que prevé la extinción de la fianza en los supuestos de concesión de una prórroga al deudor sin consentimiento del fiador. Desde una interpretación estricta de la norma, el pacto de espera acordado en el convenio extinguiría la fianza si no se cuenta con el consentimiento del fiador. Sin embargo, esta conclusión no es exacta, y ello por dos razones: la primera, el carácter concursal del pacto de espera; y la segunda, el significado del término "prórroga". El pacto de espera, al igual que el de quita, surte efectos en interés del concurso, esto es, para hacer posible una determinada solución concursal. Esto significa que el pacto de espera no afecta al crédito que el fiador ha de satisfacer y, en consecuencia, no se produce el presupuesto de hecho necesario para la extinción de la fianza. Ahora bien, si este argumento no resultara suficiente, hemos de apuntar que el art. 1851 CC no está pensado para los casos de postposición de la exigibilidad del crédito, sino para el aplazamiento del término final de las obligaciones garantizadas sin el consentimiento del fiador[96]. Dicho de otra forma, frente al garante, el problema que trata de paliar el art. 1851 CC no es tanto el retraso del cumplimiento de la obligación, sino el incremento sobrevenido del valor de la obligación asegurada a resultas del aumento de su duración, lo cual aumenta el gravamen para el fiador. El pacto de espera no provoca perjuicio ni agravamiento alguno de la responsabilidad del fiador

NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantias*, I, p. 437 nota nº 26; SAGRERA TIZÓN, *Comentario LSP*, IV^2, pp. 147-149; CORDON, *Suspensión y Quiebra*, pp. 160 y 257 se amparan, a en la pretendida falta de libertad del acreedor a la hora de pactar la espera, para no extinguir la garantía. A este mismo argumento es al que acuden para excluir en sede de fianza los efectos del art. 1851 CC. La de voluntariedad también se utiliza como argumento por la STS 24.I.1989 (Ar. 119), fundamento jurídico 3º.

[96] Así lo entiende DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II^4, pp. 456-457 y parece confirmar tal postura GUILARTE, en DIEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1851 CC*, II^2, pp. 1850-1851. Asumen también tales planteamientos en el estudio de la eficacia de la fianza en un procedimiento de suspensión de pagos BENEDITO/CAMARA, *La Ley*, III, (1985), pp. 906-908.

que pueda legitimar la extinción de la fianza, sino una simple prórroga o demora de la exigibilidad del crédito principal en el que habrá de quedar subrogado el fiador[97]. De este modo, en el mejor de los mundos posibles el garante podría quedar liberado de su obligación -p.ej., si venciera la obligación afianzada con posterioridad a la concursal y el deudor pudiera satisfacer la totalidad del crédito-, mientras que en el peor de los casos, el fiador habría de seguir respondiendo en los términos contratados inicialmente[98]. De lo anterior, se deduce entonces sin demasiada dificultad que el pacto de espera no puede producir la extinción de la fianza[99].

3. Una vez estudiados cuáles son los efectos del convenio sobre el garante, podemos abordar con mayor claridad de ideas la cuestión del voto en el convenio. Así, hay que comenzar apuntando que el derecho de voto corresponde, por lo general, a los acreedores ordinarios que tienen reconocido su crédito en el concurso (v. art. 900 C de C 1885 *a contrario*; en sede de quiebra; arts. 1140 *a contrario*, y 1312 LEC para el concurso de acreedores)[100]. Si el acreedor obtuvo el reconocimiento del crédito principal, será él quien vote en el convenio. Si, por contra, el crédito reconocido fue el del garante, será éste quien vote en el convenio, pues no conocemos ninguna razón que impida el voto de un acreedor condicional. En aquellos procedimientos en los que no existe el trámite de reconocimiento -suspensión de pagos y beneficio de quita y espera-, son los titulares de los créditos

[97] Un argumento similar es apuntado en la STS 20.VI.1989 (Ar. 4710), fundamento jurídico 7º.
[98] Así lo intuye SASTRE PAPIOL, *La dación*, pp. 205-206.
[99] En contra, v. ALCOVER, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado garantías*, I, p. 226 quien acepta la extinción salvo consentimiento expreso del fiador en el propio contrato de fianza. Reitera la conclusión relativa a la extinción, *id*, "Efectos del convenio concursal sobre los avales bancarios. (Comentario a la STS de 8 de enero de 1997)", RDBB, nº 69, 1998, pp. 155 ss, p. 158.
[100] RAMIREZ, *La quiebra*, III², pp. 1973-1974.

finalmente incluidos en la lista de acreedores quienes tienen el derecho de voto en el convenio (art. 15 III LSP *a contrario,* en suspensión de pagos; art. 1140 LEC *a contrario*, en el beneficio de quita y espera). Legitimado el acreedor para votar es de suponer que lo hará de forma racional, esto es, *siguiendo sus propios intereses e ignorando los intereses del fiador*. Surge así el conflicto entre garante y acreedor al que hay que dar una solución. Ya hemos visto que nuestra doctrina suele buscar unos remedios para este conflicto que son poco respetuosos con la propia esencia de las garantías personales (p.ej., extender los efectos del convenio al garante, con lo que se deja sin sentido la garantía, al no cubrir la parte impagada del crédito). Frente a éstos, nosotros apostamos por la búsqueda de incentivos que nos ayuden a corregir el egoísmo del acreedor. Para ello, comenzamos distinguiendo dos situaciones: la primera, que el acreedor reclame el pago al garante antes de la celebración del convenio [v. *infra* a)]; y la segunda, que el acreedor no reclame el pago [v. *infra* b)]. A la vista de cada una de ellas, formularemos la solución que entendemos más adecuada para dar una salida al conflicto planteado.

a) Para que el acreedor pueda reclamar el pago al garante, el crédito contra éste ha de ser exigible (art. 1125 CC). Si frente a la reclamación del acreedor, el garante paga, se subroga en la posición de aquél. Esto le permitirá votar en el convenio y tutelar por sí mismo sus intereses (v. art. 1839 CC). Puede, sin embargo, ocurrir, que el garante no pague e incumpla su obligación. Entonces el *voto del acreedor no tendrá que contemplar el interés del garante,* que no ha manifestado ninguna preocupación en participar en el convenio para tutelar sus intereses. Esto significa que el *acreedor podrá votar en el convenio como tenga por conveniente, pues el signo de su voto no habrá de perjudicar las acciones que éste tenga contra*

aquél. Y ello, aun cuando el garante *sí quede afectado en su regreso por lo pactado en el convenio* (v. *supra* 2).

b) La segunda situación es más compleja: a falta de reclamación, se crea *entre acreedor y garante una cotitularidad sobre el derecho de voto, pues ambos gozan de un interés legítimo en votar en el convenio.* El garante podría acabar con dicha cotitularidad comprando al acreedor el derecho a participar en el convenio (p.ej., acordando, para ello, ambos la anticipación del pago)[101]. Sin embargo, como esto no siempre sucede, la subsistencia de esta situación de cotitularidad impone la *designación de un representante que vote en el convenio en interés de dicha comunidad,* tal y como sucede en otros supuestos similares -p.ej., la cotitularidad que surge sobre el derecho de asistencia a junta entre el titular de un acción y el acreedor pignoraticio o el usufructuario de la misma-[102]. *Este representante será el acreedor, pues es él quien a priori está legitimado para votar y puede, por tanto, hacerlo a un menor coste.* Siendo esto así, para moderar los comportamientos egoístas del acreedor se nos ocurren dos soluciones. Por una parte, *el acreedor y el garante pueden llegar a un acuerdo para votar en el convenio en un determinado sentido, y entonces el acreedor, como representante, deberá votar conforme a lo pactado con aquél.* De no cumplirse el pacto, el voto será válido, pero el garante podrá dar por extinguida la fianza si el voto del acreedor perjudica su subrogación

[101] Con carácter general, contempla la posibilidad de anticipar el pago del crédito previo acuerdo de deudor y acreedor, DÍEZ-PICAZO, RDM, 73, (1959), pp. 63-64.

[102] Respecto de la necesidad de designar un representante común que ejercite los derechos de socio frente a la sociedad supuestos de cotitularidad de acciones (art. 66 LSA), v. F. PANTALEON, Comentario a los artículos 66 y 67 LSA, en R. URÍA/A. MENÉNDEZ/M. OLIVENCIA (dirs.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IV (Las acciones), vol. 3° (Copropiedad, usufructo, prenda y embargo. Artículos 66 a 73 LSA), Madrid, 1992, art. 66, pp. 15 ss, pp. 41-48. Respecto de la cotitularidad de los derechos administrativos de las acciones a la que da lugar el usufructo de acciones, *ibid*, pp. 60-61. A idénticas conclusiones llega respecto de los supuestos de

(art. 1852 CC). Asimismo, podrá reclamar de éste la reparación de los daños resultantes de su incumplimiento. Por otra parte, *a falta de acuerdo, será, el acreedor quien vote en el convenio como representante de dicha comunidad, pero deberá obrar de forma que no lesione el interés del garante.* El único voto que, en estos casos, no lesiona dicho interés es la abstención. Si el acreedor ignora este mandato y perjudica con su actuación al fiador -p.ej., vota a favor de una quita del 80 por 100 del crédito, quedará a salvo lo pactado en el convenio-, pero perderá, de nuevo, las acciones que tuviera contra éste (art. 1852 CC).

A diferencia de lo que sucede con la solución alemana, el legislador concursal suizo sí que introduce incentivos que fomentan la adopción tales pactos entre fiador y acreedor [v. § 303 de la ordenanza concursal suiza (SchKO) de 16 de diciembre de 1994][103]. En este precepto se parte de la legitimación exclusiva del acreedor para votar en el convenio. No obstante, si quiere mantener indemnes sus acciones frente al fiador, el acreedor deberá, bien no votar a favor del convenio (regla 1ª), bien ofrecer a éste como mínimo diez días antes de la celebración junta de acreedores la posibilidad de comprarle su derecho (regla 2ª). De no aceptar tal oferta, se entiende entonces que el acreedor podrá votar como quiera en el concurso. Ello no obsta para que el acreedor pueda apoderar al fiador para que vote en su lugar, quedando en tal caso igualmente a salvo las acciones del acreedor frente al fiador (regla 3ª). Más rigurosa es, sin embargo, la solución que adopta la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995. Esta sólo legitima a los acreedores sometidos al convenio para ejercitar sus derechos contra los garantes cuando no hayan votado a favor de la propuesta de convenio planteada [v.gr., voto en contra o abstención (art. 174.1 PALC)]. En esos casos, los fiadores no podrán oponer la excepción de extinción de la garantía al acreedor principal que exija el cumplimiento de la obligación (art. 174.2 PALC)[104]. Esta solución presenta el indudable acierto de moderar los comportamientos estratégicos del acreedor. Sin embargo, no contempla la posibilidad de que también el garante se comporte estratégicamente (p.ej., no pagando al acreedor cuando éste le requiere). Y aún en esos supuestos se obliga al acreedor a contemplar el interés del fiador. Otra objeción que puede hacerse a esta regla es la inclusión del voto negativo entre las opciones del acreedor. También el voto negativo del acreedor puede perjudicar el interés del fiador: piénsese, por ejemplo, que con ese voto se rechaza una propuesta de convenio que interesa al fiador porque le puede permitir cobrar su crédito de forma íntegra a la vuelta de tres años. Además, al incluir dentro de las opciones del acreedor el voto negativo, se puede dificultar la aprobación de convenios que *ex ante* resultan beneficiosos para la comunidad concursal[105]. De ahí que lo más acertado para no lesionar

---

prenda de acciones. *Ibid*, p. 122.

[103] Esta disposición normativa puede consultarse en Internet en la siguiente dirección: www.admin.ch.

[104] A favor de tal solución se muestra BELTRÁN, CDC, monográfico (1997), pp. 115-116.

[105] *Ibid*, p. 116, donde constata tal riesgo.

ninguno de los intereses en juego sea exigir al acreedor la abstención. No obstante, no desconocemos que, en principio, la misma crítica podría verterse sobre la regla aquí propuesta. Sin embargo, la diferencia entre una y otra es importante: mientras que la regla establecida en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal es una regla que opera en todo caso, la regla que nosotros proponemos *es una regla de cierre*. Esto significa que mientras que en el primer supuesto, el acreedor, para mantener sus acciones frente al fiador siempre habrá de votar en contra o abstenerse, en la regla que nosotros proponemos, a la abstención sólo se llega *previa frustración de toda posibilidad de acuerdo*. En consecuencia, en un concurso en el que todos los acreedores presentes tuvieran un fiador, la regla diseñada por la Propuesta llevaría de forma inmediata al rechazo del convenio, mientras que desde nuestro sistema, la posibilidad de que fiador y acreedor pactaran el signo del voto impediría llegar a tal situación.

CAPÍTULO QUINTO
LOS CRÉDITOS PRIVILEGIADOS

SUMARIO.- § 12. El privilegio como causa de preferencia. I. Introducción. II. Identificación y descripción del privilegio en el derecho positivo. III. La graduación del privilegio. IV. La naturaleza extraconcursal del privilegio. V. El valor concursal del privilegio. § 13. La recuperación preferente de valor. I. La graduación de los privilegios en el concurso. II. Las externalidades del privilegio. III. La poda de los privilegios. § 14. La recuperación extraconcursal. I. El derecho de abstención y el derecho de ejecución separada en el derecho positivo. II. La moderación de la extraconcursalidad. § 15. La preferencia por fechas. I. Preferencia contractual vs. privilegio. II. El valor concursal de la preferencia.

§ 12. El privilegio como causa de preferencia.

I. Introducción.

Buena parte de la doctrina ve en los privilegios una excepción al principio de la *par condicio creditorum* que ha de juzgarse negativamente. De hecho, se culpa a éstos de la insatisfacción de los créditos ordinarios. No es de extrañar, por ello, que se intente restaurar el equilibrio interno del concurso sobre la base del principio de paridad. De ahí que se reclame su moderación, cuando no directamente su supresión. Una buena muestra de lo afirmado nos la proporciona la Exposición de Motivos de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, cuyo contenido consideramos de interés incluir a continuación:

> "La Ley procede a una drástica poda de los privilegios, intentado recuperar la lógica interna del concurso de acreedores, la cual se había ido perdiendo a lo largo de la historia a medida que el legislador sucumbía a presiones del más variado signo"[1].

[1] En este sentido, también son de gran interés las afirmaciones vertidas en la Exposición de Motivos del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, que reproduciremos en las últimas páginas de este trabajo (v. *infra* § 23). Constata la poda de privilegio que acomete la refoma, v. BELTRÁN, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 323.

No es nuestra intención contradecir las críticas vertidas por la doctrina acerca de la obsolescencia, la dispersión y la inadecuación a las necesidades del tráfico del largo y desordenado catálogo de privilegios que existe en nuestro ordenamiento[2]. Nadie duda que éste ha de someterse a una importante revisión. Sin embargo, ello no obsta para que entendamos que no todos los privilegios detraen injustificadamente valor de los acreedores afectados por ellos. Averiguar qué privilegios son racionales exige el previo estudio de los mismos. Para ello, procedemos, antes que nada, a exponer cuáles son los privilegios que existen en nuestro derecho positivo, cómo se clasifican y cómo se ordenan para su satisfacción (v. *infra* II-IV). A continuación veremos en qué términos se concreta en el concurso el valor de estos créditos (v. *infra* V).

II. Identificación y descripción del privilegio en el derecho positivo.

1. El privilegio hace al crédito merecedor de una preferente satisfacción y, por ello, le confiere un mayor valor[3]. Frente al carácter

[2] Así, v. A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Notas para la reforma de la legislación concursal", RDM, nº 138, 1975, pp. 509 ss, p. 528. De "estratificado y confuso" califica el aspecto del vigente catálogo de privilegios GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 926. En términos similares, v. también las críticas de ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1584. Entre los laboralistas reitera estas críticas NARVÁEZ BERMEJO, AL, 13, (1993), p. 249. Desde una perspectiva económica, destaca la obsolescencia del vigente sistema de privilegios, CABRILLO, *Quiebra*, p. 116.

[3] Ya en la literatura del siglo XIX, ponen de manifiesto el valor del privilegio como preferencia en la satisfacción reconocida a determinados acreedores L. ARRAZOLA/P. SAINZ DE ANDINO/M. PUCHE Y BAUTISTA/J. ROMERO GINER/V. VALOR/M. ANTONIO COLLADO/R. NAVARRO ZAMORANO, voz "acreedores", *Enciclopedia Española de Derecho y Administración, o Nuevo Teatro Universal de la Legislación de España e Indias*, vol. I, Madrid, 1848, pp. 372 ss, pp. 394-395. En nuestro siglo, v. GULLÓN, *La prelación*, p. 16; *id*, "El crédito privilegiado en el Código civil", ADC, t. XI, 1958, pp. 435 ss, p. 437; *id*, Comentario art. 1921 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.) *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 2055 ss, p. 2064; DÍEZ-PICAZO, en AA.VV, *La reforma*, p. 296; *id., Fundamentos*, II[4], p. 751; GARCÍA GARCÍA, *Derecho Inmobiliario*, II, p. 558; RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 258-259; BELTRAN, *Las deudas*, p. 106; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 426-430. De forma

extrínseco de las garantías reales, el privilegio constituye *una cualidad intrínseca* del crédito que incorpora desde el propio momento de su nacimiento[4]. Su origen está en la ley, que establece el carácter tasado de los mismos: no hay más privilegios que los que reconoce el legislador (art. 1925 CC)[5]. Para justificar el carácter tasado de los privilegios han de traerse aquí los argumentos ya invocados al estudiar las garantías reales: reducir los costes del sistema de crédito (v. *supra* § 6). El buen funcionamiento de éste exige que las partes puedan anticipar qué créditos tienen asignado un privilegio. Si se admite que la autonomía privada puede aumentar el catálogo de privilegios, se frustra toda posibilidad de anticipación[6]. Esta misma razón explica por qué no cabe extender analógicamente los privilegios y no, como se ha pretendido, su condición

---

confusa, identifica los conceptos de privilegio y preferencia E. ESTRADA ALONSO, "La prelación de créditos en la ejecución singular", AC, nº 46, 1997, pp. 1147 ss, p. 1149, olvidando que el privilegio no es el único recurso del que dispone el ordenamiento para legitimar a un determinado acreedor para satisfacerse con preferencia a otros. Para una acertada distinción de estos conceptos, v. GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1769 y ss.

[4] Cuando nos referimos al privilegio como elemento intrínseco o propio de ciertos créditos, lo contraponemos al carácter extrínseco, en el sentido de añadido, de las garantías reales. Esto no quita para que no desconozcamos su accesoridad, que comparte con las garantías reales. Con carácter general, reconocen el carácter accesorio de los privilegios GULLÓN, ADC, XI, (1958), p. 438; *id.* en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], p. 2065; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 753. Sin embargo, insiste en esta última cualidad en detrimento de la primera GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1820-1821. Expresamente en contra de tal consideración, v. A. VON TUHR, *Derecho civil*, vol. I.1 (los derechos subjetivos y el patrimonio), (trad. T. Ravá), Madrid-Barcelona, 1998, pp. 240-241, quien califica a los privilegios de "calidad del crédito".

[5] Pone de manifiesto el carácter tasado de los privilegio, v. A. GULLON, Comentario al art. 1925 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIV, Madrid, 1984, pp. 680 ss, p. 777; *id*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1925 CC*, II[2], p. 2077. Entre tantos, insisten en la nota de la legalidad como definitoria de los privilegios, GULLÓN, *La prelación*, p. 18; *id*, ADC, XI, (1958), pp. 436-437; *id*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], pp. 2064-2065; DÍEZ-PICAZO, en AA.VV, *La Reforma*, p. 294; *id*, *Fundamentos*, II[4], pp. 752-753; GARCÍA GARCÍA *Derecho inmobiliario*, II, pp. 556-557; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 431; C.C. CASTILLO MARTÍNEZ, "Prelación de créditos", RGD, nº 582, 1993, pp. 1279 ss, p. 1285. Tal comprensión del privilegio aparece igualmente reflejada en el Dictamen del Consejo de Estado de 23 de enero de 1992, RGD, 579, (1992), pp. 11787 ss, 11797-11798.

[6] Esto mismo se deduce de lo afirmado por SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 210.

de excepción al principio de la *par condicio creditorum*[7]. El carácter excepcional de las reglas no excluye necesariamente la interpretación analógica de las mismas. Ésta será posible mientras se respete el sentido último que el legislador pretendió darles[8]. No dudamos, sin embargo, que quepa la interpretación extensiva de los privilegios reconocidos por el legislador. En estos casos, no se amplía el catálogo de privilegios cubriendo presuntas lagunas, sino que tan sólo se extiende el alcance de cada uno de ellos hasta sus últimos límites[9]. No se atenta, entonces, contra la posibilidad de anticipación. Pasando ya a analizar su contenido, la *preferencia que confieren éstos se proyecta, bien sobre la totalidad del patrimonio del deudor, bien sobre el valor de un bien concreto, mueble o inmueble.* De esta distinción sale otra central para entender la racionalidad de los privilegios: esta es la distinción entre *privilegios generales* y

[7] Entre los civilistas, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 752-753, excluye toda posibilidad de analogía y de interpretación extensiva en este ámbito en atención a su carácter excepcional. También GARRIDO, *Preferenza*, pp. 286 y 306 apunta la tradicional consideración de los privilegios como excepciones al principio de *par condicio* y la consiguiente exclusión de la analogía. Con posterioridad, este mismo autor, *id*, ADC, LI, (1998), pp. 1784-1786 excluye la analogía entre las distintas formas de preferencia por el carácter limitado de éstas que resulta de la vigencia del principio de tipicidad, pero sí admite la interpretación extensiva. Concreta esta afirmación para los privilegios, *ibid*, pp. 1822-1824. De forma más general, entienden que han de ser objeto de una interpretación restrictiva, GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CORDECH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], pp. 2064-2065; DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 294; *id*, *Fundamentos*, II[4], pp. 749-753; CAPILLA, *La responsabilidad patrimonial*, pp. 72-76, CASTILLO, RGD, 582, (1993), p. 1282; VICENT CHULIÁ, *Compendio*, II[3], p. 893; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RDM, 138, (1975), p. 528; OLIVENCIA, RFDUCM, 8, (1985), pp. 44-45; *id*, "«Los privilegios del crédito salarial», sobre el reciente libro de B. Ríos Salmerón", REDT, nº 18, 1984, pp. 190 ss, pp. 190-191; I. ARROYO, "La disciplina de los procesos concursales: criterios de la reforma", *Derecho mercantil de la Comunidad económica europea. Estudios homenaje a José Girón*, Madrid, 1991, pp. 119 ss, p. 132; SÁNCHEZ DE MIGUEL, *Economistas*, 58, (1993), p. 12. En la doctrina italiana G. D'ANGELO, "Appunti sulla par condicio creditorum", *Dir.Fall.*, parte I, nº 4, 1991, pp. 726 ss, p. 736 insiste la necesidad de seguir reconociendo a los privilegios un carácter excepcional y legalmente tasado frente a la posibilidad de crear otros nuevos por vía de una interpretación extensiva o incluso por vía de analogía al objeto de no dañar el principio de la *par condicio creditorum* ni la seguridad del tráfico.

[8] En este sentido, v. la autorizada opinión de K. LARENZ, *Metodología de la ciencia del Derecho*, 3ª edición, Barcelona, 1994, pp. 352-353.

[9] Respecto del valor de la interpretación extensiva y sus diferencias con la analogía, *ibid*, pp. 350-351.

privilegios especiales (v. *infra* 2 y 3).

2. *Los privilegios generales dan preferencia a determinados créditos sobre el valor de la totalidad de los bienes integrados en el patrimonio del deudor*[10]. La justificación de estos privilegios se encuentra en el interés del legislador en tutelar determinados créditos, cuyas causas resultan especialmente dignas de protección[11]. Para una comprensión de los privilegios como instrumentos políticos, ésta es la única racionalidad que explica la existencia de los mismos (v. *infra* § 13 II). Por ello, algunos de los autores que se han aproximado al estudio de los privilegios lo han hecho tomando únicamente en cuenta esta racionalidad[12]. Los ejemplos paradigmáticos de estos privilegios son los contenidos en el art. 1924 CC. Entre ellos se encuentra el privilegio de los créditos tributarios a favor de la provincia o del municipio, no comprendidos en el art. 1923.1 CC (art. 71 LGT, en relación con el art. 1924.1 CC), los privilegios por gastos de funerales del deudor, así como los de su mujer y los hijos constituidos bajo su patria potestad, si no tuvieren recursos propios [art. 1924.2 B) CC]; el privilegio por gastos de última enfermedad de las mismas personas, causados en el último año, contado hasta el día del fallecimiento [art. 1924 C) CC]; el privilegio de los créditos por salarios y sueldos de los trabajadores por cuenta ajena [v. arts 32.1 y 3 ET, que derogan lo previsto

[10] Por todos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.). *Comentario art. 1921 CC*, II[2], p. 2065; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 754.

[11] Apunta GULLÓN, ADC, XI, (1958), p. 439 que ésta es la racionalidad de los privilegios generales.

[12] En la doctrina, atribuyen en general una naturaleza tutelar del privilegio GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], pp. 2064-2065. Reconoce, sin embargo, la diversidad de racionalidades existentes bajo los distintos privilegios, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 751-752. Desde una formulación más elaborada, adopta, también, tal posición GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1852-1853; *id*, *Preferenza*, p. 107. En la doctrina italiana, en contra de la tendencia "homogeneizadora" expuesta, v. G.P. GAETANO, "I privilegi", en F. VASSALLI/D. RUBINO, *Trattato di diritto civile italiano*, vol. XIV, t. 1° (La responsabilità patrimoniale.

en el art. 1924.2 D) CC]; el privilegio de los créditos por cuotas correspondientes a los seguros sociales [art. 1924.2 E) CC, en relación con el art. 22 LGSS] y los privilegios de los créditos por anticipaciones hechas al deudor, para sí y su familia, en comestibles, vestido o calzado, en el mismo periodo de tiempo [art. 1924.2 F) CC]. No se incluyen, sin embargo, entre los privilegios generales *los créditos prededucibles*, y ello, a pesar de la literalidad del Código civil [v. el privilegio general por gastos de justicia y administración de concurso en interés común de los acreedores, entre los que se incluyen los gastos de testamentaría a los que hacía referencia el art. 913.1 A C de C 1885 (art. 1924.2 A CC); así como el privilegio general a favor de los acreedores por pensiones alimenticias surgidas durante el juicio de concurso, que son las adeudadas al deudor concursado y a su familia, a resultas del desapoderamiento que impone este procedimiento (art. 1924.2 G CC)][13]. *Estos son créditos que nacen en interés del concurso* (v.gr., no se puede desapoderar al deudor de todo su patrimonio si no se acuerda a su favor una pensión de subsistencia)[14]. Como vimos, este dato marca la diferencia entre la prededucción y la

Il pegno), 2ª edición, Turín, 1949, p. 50.

[13] Respecto de la consideración como deudas de la masa de los gastos de justicia, v. BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 116-119 y 137-140; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 770; J.A. ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, *El Registro de la Propiedad y el sistema de preferencias crediticias*, Granada, 1995, p. 201. En el mismo sentido, GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1796, nota nº 65 pone de manifiesto el error de considerar a estos gastos como meros privilegios. En contra, sin embargo, v. GULLÓN,en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1924 CC*, II[2], p. 2075, aboga por su adaptación a los supuestos de tercerías de mejor derecho. Respecto de la condición de los gastos judiciales causados por la prevención y seguimiento de un juicio de testamentaría como gastos realizados en beneficio común de los acreedores, v. RIVES Y MARTÍ, *Concurso*, II[3], p. 146. Por su parte, también considera que son deudas de la masa las prestaciones por alimentos devengadas durante el juicio de quiebra a favor del deudor quebrado BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 169-171. Sin embargo, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 771, propone su extensión a las situaciones extraconcursales, p.ej. deber de alimentos que surge a favor de un pariente del deudor quebrado. Mantiene de manera errónea la condición de privilegiados de todos estos créditos ESTRADA ALONSO, AC, 46, (1997), pp. 1169-1170.

[14] Ya lo reconoció en su momento GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, p. 278, respecto de lo dispuesto en el art. 1924 del Proyecto de Código civil de 1851.

preferencia asociada al privilegio (v. *supra* § 5 I). De ahí que sea preciso reducir teleológicamente los preceptos citados, para aplicarles ese régimen jurídico.

3. *Los privilegios especiales son aquéllos que recaen sobre bienes concretos del patrimonio del deudor, muebles o inmuebles*[15]. Una de las cuestiones más controvertidas que plantea el estudio de los privilegios es la determinación de *la naturaleza de los privilegios especiales*. Como ya hemos apuntado, éstos afectan bienes muebles o inmuebles a la satisfacción de un crédito. Esto les acerca de manera inexorable a las garantías reales[16]. De hecho, a la vista de las facultades que algunos de estos privilegios confieren al acreedor -p.ej., retención, ejecución en un procedimiento especial de apremio, cierta reipersecutoriedad, etc.-, no faltan en nuestra doctrina los autores que les dan tal calificación[17]. En este mismo sentido, no podemos olvidar que buena parte de los privilegios especiales tienen su origen en las antiguas hipotecas privilegiadas, que

[15] Por todos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], p. 2065; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 754.

[16] A la misma conclusión llega GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1921 CC*, XXIV, p. 689.

[17] Entiende que buena parte de los privilgios mercantiles son prendas legales, M. OLIVENCIA, "Introducción al estudio de las garantías mobiliarias en el Derecho Mercantil", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), v. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 22 ss, p. 38. Asimismo, entre los civilistas, v. JORDANO FRAGA, CCJC, 14, (1987), p. 4786. Respecto de los privilegios especiales recogidos en el Código civil, v. GULLÓN, ADC, XI, (1951), p. 450, que califica de prendas legales a los privilegios del porteador y del arrendador (art. 1922.4 y 7 CC). En contra de asimilar los privilegios a las prendas legales se manifiesta GUILARTE, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1863 CC*, XXIII, p. 395, donde apunta que sólo puede constituirse un derecho real de prenda por voluntad del constituyente. Respecto de los privilegios contenidos en los arts. 1922.5 y 7 y 1600 CC, así como de los arts. 374 y 375 C de C 1885 afirma este autor que se incurre en una manifiesta imprecisión al hablar de prendas legales, dado que en tales situaciones no hay prendas, sino una facultad de retención a la que se conecta, en ocasiones, un derecho de preferencia. Sin embargo, ya hemos visto las diferencias que existen entre la "retención" del art. 1600 CC y los privilegios especiales, v. *supra* § 9. Reconoce un derecho de retención a favor del privilegio del hostelero, fruto de la costumbre, GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1922 CC*, II[2], p. 2068.

desaparecieron con la publicación de la Ley Hipotecaria de 1861 (p.ej., la hipoteca del acreedor refaccionario o la hipoteca del arrendador)[18]. Ya desde la óptica comparada, hay que destacar que estos privilegios especiales se corresponden, en unos casos, con lo que se denominan prendas legales y derechos de retención con eficacia real, mientras que en otros, sin llegar a tal extremo, se les reconoce eficacia real.

a) A modo de ilustración de lo dicho puede citarse el ordenamiento alemán: el Código civil reconoce a determinados acreedores prendas legales, con o sin desplazamiento, en garantía de sus créditos: el hotelero goza de una prenda sin desplazamiento posesorio sobre los bienes introducidos en el establecimiento (§ 704 BGB)[19]; el arrendador dispone de otra prenda sin desplazamiento sobre los bienes introducidos en la finca arrendada (§§ 559, 580 y 592 BGB)[20]; el refaccionario (*Werkunternehmer*) tiene asignada una prenda con desplazamiento sobre los bienes fabricados o mejorados que conserve en su poder (§ 647 BGB)[21]. En el caso de las obras realizadas sobre bienes inmuebles, el ordenamiento reconoce al acreedor un derecho a que se constituya una hipoteca (*rectius, Sicherungshypothek*), en garantía del crédito (§ 648 BGB)[22]. En los dos primeros casos, el alejamiento de la cosa respecto del establecimiento hotelero o de la finca arrendada sin el conocimiento o contra la voluntad del acreedor provoca la extinción de la prenda[23]. En el caso del acreedor refaccionario mobiliario, ésta se extingue por la entrega del trabajo[24]. Sin embargo, en el caso del acreedor refaccionario inmobiliario, la eficacia de la hipoteca está asegurada desde su inscripción en el registro[25]. Asimismo, el Código de comercio

---

[18] Respecto de la conversión en hipotecas especiales de aquellas hipotecas legales generales o privilegiadas, v. P. GÓMEZ DE LA SERNA/J.M. MONTALBÁN, *Elementos del Derecho civil y penal de España, precedidos de una reseña histórica de la Legislación española*, t. I-II, 11ª edición, corregida y aumentada por J.M. MONTALBÁN, Madrid, 1874, pp. 590-591, nota nº 2. Respecto de la conversión en privilegios de algunas hipotecas legales, *ibid*, pp. 619-622. Entre las hipotecas que padecieron tal transformación, estos autores incluyen a las hipotecas privilegiadas sobre la nave. Asimismo, v. J. ESCRICHE, voces "acreedor", "acreedor personal singularmente privilegiado" y "acreedor refaccionario", en *Diccionario razonado de legislación y jurisprudencia*, tomo I, 3ª edición, Madrid, 1874, pp.226 ss, p. 247, donde, sin embargo, califica al arrendador o a los depositarios de fianzas de acreedores pignoraticios y los incluye en la categoría de acreedores hipotecarios del Código de comercio de 1829.

[19] U. HÜFFER, en H. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, t. IV, (§§ 607-704; Schuldrecht. Besonderer Teil II), 3ª edición, Munich, 1997, § 704, RdN 1 y 6, pp. 2028-2030.

[20] R. VOELSKOW, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zur Bürgerlichen Gesetzbuch*, t. III (§§ 433-606; Schuldrecht; Besonderer Teil I), 3ª edición, Munich, 1995, pp. 1397 ss, § 559, RdN 1-5, pp. 1397-1399 y § 560, RdN 5, p. 1403.

[21] C. SOERGEL, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zur Bürgerlichen Gesetzbuch*, t. IV (§§ 607-704, Schuldrecht; Besonderer Teil II), 3ª edición, Munich, 1997, § 647, RdN 1-3, p. 1373.

[22] SOERGEL, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 648, RdN 1, p. 1377.

[23] HÜFFER, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 704, RdN 7, p. 2030.

[24] SOERGEL, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 647, RdN 11, p. 1375.

[25] SOERGEL, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 648, RdN 28, p. 1384.

alemán reconoce al comisionista, al depositario y al transportista una prenda sobre los bienes objeto de la comisión, depósito y transporte; mientras mantengan la posesión de éstos. La entrega voluntaria del objeto provoca la extinción, aunque si bien en el último caso, la prenda subsistirá durante los tres días siguientes a la entrega del bien transportado y siempre que el bien continúe en poder del destinatario (§§ 410, 421 y 440 HGB)[26]. A todas estas prendas legales les es de aplicación el régimen de la prenda convencional. En sede de ejecución forzosa se les reconoce un derecho a obtener una preferente satisfacción y, en sede concursal, esta preferencia se asocia a la asignación de un derecho de ejecución separada [*Absonderungsrecht* (§ 50 InsO)][27]. Junto a las prendas legales, se reconoce en el Código de comercio a los acreedores un derecho de retención con eficacia de garantía real por los créditos vencidos y no satisfechos, nacidos de un contrato sinalagmático, y siempre que la cosa permanezca en poder de aquéllos [*kaufmännische Zurückbehaltungsrecht* (§ 369 HGB)]. A diferencia de lo que sucede en el caso de las prendas legales mercantiles, este peculiar derecho de retención asegura créditos que no tienen una conexión directa con el contrato; basta con que éstos hayan nacido de un contrato sinalagmático. Así, p.ej., mientras que en el caso de la prenda del transportista sólo quedarían garantizados los créditos derivados del propio transporte, en una compraventa, el derecho de retención también garantizaría el crédito resultante de la acción de enriquecimiento injusto derivada de la nulidad del contrato (§ 812 BGB)[28]. En sede concursal, la *Insolvenzordnung* asigna a estos créditos un derecho de ejecución separada, que se asocia a la preferencia en la satisfacción que les corresponde en sede de ejecución singular (*Sonstige Absonderungsberechtigte,* § 51.3 InsO)[29].

b) El ejemplo paradigmático de atribución de eficacia real a los privilegios lo constituye el ordenamiento italiano. Ésta fue una de las novedades introducida por el *Codice civile* de 1942. De este modo, los derechos adquiridos por terceros con posterioridad al surgimiento del privilegio resultan inoponibles a éste (art. 2747 II *Cod.civ.*)[30]. Sin embargo, cuando no se disponga otra cosa, estos privilegios no podrán ejercitarse frente al derecho de prenda (art. 2748 *Cod.civ.*)[31]. Ya en el concurso, cuando los privilegios especiales tengan asignado un derecho de retención, gozarán de un tratamiento análogo al que corresponde a los acreedores pignoraticios (arts. 2756 y 2761 *Cod.civ.*; art. 53 *Legg. Fall.*). Entonces, el acreedor podrá vender el bien objeto del privilegio al margen de tal procedimiento, en los términos dispuestos en el precepto citado y una vez que haya sido reconocido su crédito en el procedimiento concursal[32]. En los

[26] Al respecto,v. C.W. CANARIS, *Handelsrecht*, 22ª edición, Munich, 1995, pp. 455, 461-462 y 472-473.

[27] Respecto del privilegio del arrendador, v. VOELSKOW, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, III³, § 559 RdN 5, p. 1399. Respecto del privilegio del acreedor refaccionario, v. SOERGEL, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 647, RdN 1, p. 1373. Respecto de la aplicación del régimen legal de la prenda convencional a la prenda reconocida al hotelero, v. HÜFFER, en WESTERMANN (dir), *MünchKomm BGB*, IV³, § 704, RdN 7, p. 2030.

[28] CANARIS, *Handelsrecht*[22], pp. 405-414.

[29] Respecto de la vieja *Konkursordnung*, llega a la misma conclusión *ibid*, p. 412.

[30] Reconoce la eficacia real del privilegio especial en el ordenamiento italiano GAETANO, *I privilegi*, en VASSALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1, pp. 50-52. También, en su monografía italiana, apunta la eficacia real de estos privilegios GARRIDO, *Preferenza*, pp. 112-114. Respecto de los efectos frente a los terceros adquirentes posteriores al surgimiento del privilegio v. V. ANDRIOLI, "Privilegi", en A. SCIALOJA/G. BRANCA (dirs), *Commentario del Codice civile*, Libro VI [Tutela dei crediti (arts. 2740-2899)], Roma-Bolonia, 1945, art. 2747, p. 61; CIAN/TRABUCCHI, *Commentario art. 2747 Cod.civ.*[5], p. 2631.

[31] G. CIAN/A. TRABUCCHI, *Commentario breve al Codice Civile*, 5ª edición, Milán, 1997, p. 2632, donde ponen de manifiesto las discrepancias de la doctrina respecto de la exigencia de la buena fe en el acreedor pignoraticio.

[32] FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 362; BONSIGNORI, en GALGANO (dir), *Trattato*, IX,

demás casos, los privilegios serán graduados en el concurso para su satisfacción siguiendo el orden dispuesto en la legislación común (art. 111 *Legg. Fall.*; arts. 2777 y sigs. *Cod.civ.*)[33].

En nuestro derecho, sin embargo, los privilegios especiales no son derechos reales, pues carecen de eficacia *erga omnes*[34]. Dos son los indicios que podemos aportar de lo dicho: primero, que la transmisión de los bienes sobre los que recae el privilegio lo destruye; y segundo, que excluidas las auténticas garantías reales, la regla que se sigue para la ordenar los privilegios especiales en casos de concurrencia no es la de la prioridad en el tiempo (*prior tempore, potior iure*), propia de los derechos reales de garantía, sino *la de prorrata* o, incluso, *la cronológica inversa* (arts. 1926 II.4 y.1927.3 CC)[35]. No obstante, sin atribuirles la condición de derechos reales de garantía, no se puede dejar de reconocer la identidad funcional que existe entre los privilegios especiales y las garantías reales[36]. *En realidad, bajo los privilegios especiales se esconden aquellas garantías que las partes hubieran pactado para asegurar la satisfacción de un determinado crédito* (p.ej., una prenda, una hipoteca, etc.)[37]. Buena prueba

---

pp. 364-365.

[33] Por todos, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 594.

[34] Esto es claro en la literatura decimonónica, que constata la desaparición de determinadas hipotecas, frente a la subsistencia de los privilegios que acompañaban a dichos créditos. Así, v. GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11], p. 621. Ya en nuestro siglo, v. GULLÓN, ADC, XI, (1951), pp.449- 451; *id*, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1921 CC*, XIV, pp. 689-694. En términos similares, v. también DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 753.

[35] Apunta GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II[2], pp. 2065-2066 que la pérdida de la cosa afectada, a la que se equipara la expropiación, extingue el privilegio. Respecto del segundo argumento, v. GULLÓN, ADC, XI, (1951), p. 449; *id*, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1921 CC*, XIV, p. 690.

[36] En términos similares se manifiesta GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1847, quien afirma que "Morfológicamente, pues, los privilegios especiales se sitúan en una posición similar a la de la prenda, sin llegar a la contundente afirmación de la existencia de derechos reales en ellos".

[37] Afirma GULLÓN, ADC, XI, (1958), p. 439, que "los privilegios especiales, concretamente sobre los inmuebles, obedecen [...], a un motivo histórico, haber sido considerada la relación existente entre el crédito y la cosa mueble como una prenda e hipoteca legal". Recientemente, constata GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1846-1848 que el origen de los privilegios especiales mobiliarios se encuentra en las prendas legales que cambiaron su denominación a partir de la prohibición de la reipersecutoriedad de las

de ello nos la proporcionan las palabras de García Goyena:

> "La ley presume haber sido en este caso la intención de las partes que los efectos transportados fuesen la prenda del precio de su transporte y ha dado á esta presunción la fuerza de prenda legal"[38].

Lo que ocurre es que el transcurso del tiempo ha ido erosionando tales garantías y les ha privado de parte de sus facultades: p.ej., en nuestro ordenamiento, han perdido el *ius distrahendi* [aunque parece conservar un vestigio de éste el privilegio del transportista (v. arts. 374-376 C de C)]; han perdido también la reipersecutoriedad, por la asunción de la regla *"meubles n'ont pas de suite par hypothèque"* [aunque conserva, de forma muy limitada este derecho de persecución, el privilegio del arrendador (art. 1922.7 CC)], etc.[39]. *El resultado es que en los privilegios especiales*

---

garantías sobre muebles. En cambio, en el caso de los privilegios especiales inmobiliarios, olvidando el caso del acreedor refaccionario no inscrito, entiende que contienen verdaderos derechos reales de garantía.

[38] GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, p. 283. Vuelve a mencionar la idea de prenda concedida por el legislador en el caso del privilegio del posadero, *ibid*, p. 284; así como en el caso del privilegio arrendaticio, *ibid*, pp. 284-285.

[39] GULLÓN, ADC, XI, (1958), p. 450 constata la falta de *ius distrahendi* de los privilegios especiales. Asimismo, pone de manifiesto la subsistencia de un limitado derecho de persecución para el arrendador. *ibid*, p. 450. Señala la falta de reipersecutoriedad de los privilegios especiales, con la excepción del privilegio del arrendador, GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1850-1851. También v. GARCIA GARCIA, *Derecho inmobiliario*, II, p. 558. En la doctrina italiana, reconoce el recorte impuesto por la regla *meubles n'ont pas de suite par hypothèque* GAETANO, *I privilegi*, en VASSALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1², p. 47. Ya en el ámbito de los privilegios marítimos consagrados en el art. 580 C de C, entienden que se encuentran dotados de reipersecutoriedad con base en los arts. 582 II y 584 C de C C. ALONSO LEDESMA, *Los privilegios marítimos*, Madrid, 1995, pp. 310-316; R. SEGURA BAEZ, "Los privilegios sobre el buque", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.) *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 1081 ss. pp. 1088-1089. Ignoran, sin embargo, estos autores, que ni siquiera se reconocía reipersecutoriedad a estos créditos en el Código de Comercio de 1829, donde, sin embargo, todavía tenían reconocida la condición de hipotecas tácitas especiales. En este sentido, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 121-122, en nota, donde excluye expresamente la reipersecutoriedad de las denominadas "hipotecas tácitas generales o especiales" y entre las que incluye a los privilegios marítimos, *ibid*, p. 130. Además, cuando sostienen la existencia de reipersecutoriedad en tales privilegios, ignoran que no ha sido esa la voluntad del legislador. Como pone de manifiesto la Exposición de Motivos del Proyecto de Código de comercio de 1882 es la constancia registral de estos privilegios en el folio del buque lo que les dota de eficacia frente a cualquier tercer adquirente (v. Libro III; sección relativa a adquisición, enajenación y gravamen de buques: "Y con el objeto de que puedan hacerse efectivas en todo tiempo las responsabilidades que contraigan los propietarios, establece el Proyecto que en el Registro Mercantil se abra un libro especial para los buques, en el que deberán constar además de la descripción completa de los mismos, los nombres de los dueños, los cambios que sufran en su propiedad, denominación, o en cualesquiera de las circunstancias esenciales,

se concentra tan sólo una de las facultades características de las garantías reales: la preferencia en la satisfacción, derivada del derecho a apropiarse en exclusiva del valor del bien objeto de la garantía. Las demás facultades aparecen, cuando lo hacen, disgregadas en distintos preceptos [p.ej., v. la reipersecutoriedad del arrendador (art. 1922.7 CC), o el derecho de ejecutar los bienes en un procedimiento específico de apremio (art. 374-376 C de C, en relación con los arts. 1544 y 1545 LEC]. Para salvar tal erosión, quizá fuera conveniente plantearse, *de lege ferenda*, su reconstrucción como garantías reales de carácter legal.

4. Los supuestos de hecho que legitiman la asignación de un privilegio especial son muy variados, pero todos presentan un denominador común: *la entrega anticipada de valor por parte del acreedor*, que, por ejemplo, presta un servicio, entrega una cosa, concede el uso de la misma, etc.[40]. *Como objeto de la garantía se eligen bienes que se encuentran en una relación inmediata con el crédito*: p.ej., los bienes muebles del deudor introducidos en el hotel; los bienes muebles o

---

y la constitución, modificación y cancelación de los derechos reales y demás gravámenes a que se hallen afectos [...]. Consecuente el Proyecto con el sistema adoptado impone al vendedor de un buque la obligación de entregar al comprador la certificación del contenido de los asientos inscritos en el Registro, relativos al mismo buque enajenado, hasta la fecha de la venta. Tiene por objeto esta certificación hacer constar en ella la existencia de ciertos créditos a que se hallen afectos, de una manera especial y privilegiada, los mismos buques"). Como se puede comprobar, en este caso, no hay reipersecutoriedad en el privilegio marítimo, sino oponibilidad a terceros adquirente de éstos por mor de la inscripción registral , cuyo contenido se incorpora al contrato de compraventa a través de la oportuna certificación (v. arts. 578 y 582 II C de C). Por último, cuando en esa misma Exposición de Motivos se contempla la posibilidad de conceder a los acreedores la garantía real del buque. No quiere decir el legislador que se esté dando a los acreedores marítimos una garantía real en sentido estricto, sino que simplemente se está afectando a la satisfacción de estos créditos el valor de un bien determinado, el buque.

[40] En la doctrina italiana, destaca esta idea aludiendo a la utilidad patrimonial que reporta al deudor G.P. CHIRONI, *Trattato dei privilegi, delle ipoteche e del pegno*, vol. I (parte general), 2ª edición, Milán, 1917, pp. 228-229. Introduce la idea de ventaja o aumento del valor patrimonial como causa del privilegio especial GAETANO, *I privilegi*, en VASSALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1[2], p. 50.

inmuebles que fueron reparados o reconstruidos, etc.[41]. En este sentido, se afirma en un comentario al art. 2102 del Código de Napoleón que "[...] los muebles de una casa son la prenda natural del propietario que la arrienda"[42]. *Estos privilegios cumplen, entonces, la misma función facilitadora que cualquier otra regla de derecho dispositivo.* Al estandarizar la garantía, reducen los costes de transacción que para las partes supone tener que preverlas expresamente en el contrato: p.ej., los resultantes del diseño de la garantía, de la elección del bien, etc.[43]. No obstante, cuando los acreedores deseen, bien primar la rentabilidad a la seguridad del crédito, bien aumentar la seguridad del mismo, podrán hacerlo renunciando al privilegio y pactando lo que estimen oportuno en el contrato de crédito[44]. Para cerrar esta aproximación a los privilegios especiales, vamos a enunciar los privilegios que se encuadran en esta categoría. *Entre los privilegios especiales mobiliarios* se encuentran el privilegio de los créditos por construcción, reparación, conservación de los bienes muebles, así como del precio de venta de lo mismos, sobre aquéllos que se hallen en poder del deudor (art. 1922.1 CC); el privilegio de los créditos por transporte, sobre los efectos transportados, por el

[41] GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1840. En la doctrina italiana, ponen de manifiesto la existencia de esta especial relación con la cosa GAETANO, *I privilegi*, en VASSALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1², p. 44.

[42] J.A. ROGRON, *Code Napoléon expliqué par ses motifs, par des exemples et par la jurisprudence*, 17ª edición, París, 1865, t. II, p. 2767.

[43] Al hilo del estudio del privilegio del crédito refaccionario, intuye E. CORDERO LOBATO, *El privilegio del crédito refaccionario*, Madrid, 1995, p. 37, que la asignación de un privilegio conduce a un ahorro en los costes de transacción de la operación de aseguramiento del crédito. Sin embargo, al realizar esta afirmación, la autora no distingue entre privilegios especiales y generales. Con carácter general, respecto de la función facilitadora del derecho, v. C. PAZ-ARES, "Principio de eficiencia y derecho privado", *Estudios Homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, t. III, Valencia, 1995, pp. 2843 ss, pp. 2852-2853.

[44] Respecto de la renuncia de derechos en general, v. A. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario al art. 6 CC*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 33 ss, pp. 34-36. Respecto del carácter renunciable del privilegio, por todos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II², p. 2065.

precio del mismo, gastos y derechos de conducción y conservación, hasta la entrega y durante treinta días después de ésta (art. 1922.4 CC); el privilegio de los créditos por hospedaje, sobre los bienes muebles del deudor introducidos en la posada (art. 1922.5 CC); el privilegio de los créditos por semillas y gastos de cultivo y recolección anticipados al deudor, sobre los frutos de la cosecha (art. 1922.6 CC) y el privilegio de los créditos por alquileres y rentas de un año sobre los bienes muebles del arrendatario existentes en la finca arrendada y sobre los frutos de la misma (art. 1922.7 CC). Dentro de esta categoría hay que incluir también a los privilegios consagrados en el Código de comercio (arts. 98, 208, 276, 340, 374 a 376, 665 a 667, 580 1, 3, 6-10, 704, 730 C de C). A modo de ilustración, podemos aquí mencionar el privilegio del vendedor sobre el objeto vendido que aún se encuentre en su poder (art. 340 C de C); el privilegio del transportista, que se realiza sobre los efectos transportados (arts. 374-376 C de C), los privilegios marítimos, que se realizan sobre el buque (art. 580.1, 3, 6-10 C de C), etc.[45]. Entre *los privilegios especiales inmobiliarios* hay que destacar al privilegio de los acreedores refaccionarios no inscritos (art. 1923.5 CC). Mayores problemas plantea, sin embargo, la inclusión en esta categoría de otras preferencias, como son la preferencia de los derechos reales de garantía [v. *infra* a)]; la "preferencia" asociada a determinados créditos prededucibles [v. *infra* b)]; y la preferencia asociada a las hipotecas legales tácitas, así como a las hipotecas legales privilegiadas [v. *infra* c)]. Estos son tres casos difíciles

[45] Consideran, sin embargo, que todos los denominados privilegios marítimos son hipotecas legales tácitas ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 263-264. Y ello, aun a pesar de que el buque mantiene su condición de mueble (art. 585 C de C) y como reconoce ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, p. 318. Por su parte, SEGURA BÁEZ, en NIETO/MUÑOZ (coords.), *Tratado garantías*, II-1, pp. 1088-1090, entiende que son garantías reales.

que requieren de un estudio más detenido.

a) *La preferencia asociada a las garantías reales presenta una gran semejanza con los privilegios especiales.* Acabamos de señalar que es esta facultad la que se concentra en dichos privilegios, una vez que estas garantías legales perdieron el resto. Tal proximidad explica que el Código civil incluya en la categoría de los privilegios especiales a dichas formas de preferencia [v., el privilegio especial sobre el valor del bien mueble pignorado (art. 1922.2 CC); el privilegio especial sobre el valor de los efectos o valores dados en prenda (art. 1922.3 CC); el privilegio especial de los créditos hipotecarios sobre el valor de la finca hipotecada (art. 1923.3 CC); el privilegio especial de los refaccionarios anotados en el Registro de la Propiedad (art. 1923.3 CC; arts. 59 y 64 LH)]. Nada distinto sucede en el ámbito mercantil, donde suele reconocerse entre los privilegios especiales, la preferencia del crédito garantizado con prenda sobre los resguardos de Compañías general de depósitos (art. 196 C de C); o la preferencia de quien presta con prenda o garantía de valores (art. 320 C de C). El problema que plantea la inclusión de estas preferencias en el catálogo de privilegios es que éstas no son el resultado de una intervención del legislador, sino que proceden del derecho de exclusiva que las garantías reales proporcionan al acreedor sobre el valor del bien entregado en garantía[46]. Para clarificar entonces la discusión, es preferible

[46]Pone de manifiesto la confusión creada entre privilegio y preferencia resultante del derecho real de garantía BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I, p. 257. No obstante, de manera confusa, integra en el concepto de privilegio la preferencia que resulta de los derechos reales de garantía, GARCÍA GARCÍA, *Derecho inmobiliario*, II, p. 558. Aclaran que en la situación de preferencia dimana de la seguridad creada por la garantía real GULLÓN, *La preferencia*, pp. 47-48 y 52; *id*, *Comentario art. 1922 CC*, II^2, p. 2068, respecto del derecho real de prenda; *id*, *La prelación*, p. 87; *id*. *Comentario arts. 1921 y 1923 CC*, II^2, p. 2072; R.M. ROCA SASTRE/L. ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, t. IX, (Ejecución hipotecaria), 8ª edición, Barcelona, 1998, p. 20 respecto del derecho real de hipoteca. Asimismo, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II^4, pp. 752-753; OLIVENCIA, R.E.D.T., 18, (1984), p. 191. Delimitan con precisión los conceptos de privilegio y de

mantenerlas al margen de dicho catálogo. Lo mismo sucede con el embargo de bienes o el secuestro judicial de los mismos, cuando se encuentran cautelarmente anotados en el Registro de la Propiedad (art. 1924.3 CC). Éstas son medidas procesales que reservan el valor de un bien frente a los demás créditos de fecha posterior a la anotación para garantizar la ejecución de una sentencia[47]. La satisfacción de estos créditos preferentes se lleva a cabo junto a los hipotecarios y refaccionarios inscritos posteriores siguiendo el orden de las fechas de inscripción en el Registro de la Propiedad (art. 1927 II.2 CC)[48]. También

---

garantías reales GULLÓN, ADC, XI, (1958), pp. 439, 451; *id*, *Comentario art. 1921 CC*, II[2], pp. 2064-2065; RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 51-52. Respecto del derecho real de hipoteca, v. también LALAGUNA, *Tratado de garantías*, II-2, pp. 39-41. Por su parte GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3584, afirma en este sentido que "Es razonable pensar que el crédito con garantías reales gozó siempre de prioridad o privilegio: una garantía real no tiene mucho sentido si no atribuye al acreedor una preferencia sobre el resto de los acreedores en la insolvencia del deudor".

[47] Entiende que la anotación confiere eficacia *erga omnes* al embargo, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 483-484. Sin embargo, consideran que *per se* la anotación preventiva de embargo constituye "una auténtica garantía de eficacia registral", R.M ROCA SASTRE/L. ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho hipotecario*, t. VI (Dinámica registral), 8ª edición, Barcelona, 1997, pp. 416-419 y, recientemente, J.C. ERDOZAIN LÓPEZ, *Anotaciones preventivas de embargo, prelación de créditos y transmisiones a terceros*, Pamplona, 1998, pp. 45-46 y 51-52, en un tratamiento monográfico de la cuestión. Olvidan estos autores las palabras de P. GÓMEZ DE LA SERNA, *La Ley Hipotecaria, comentada y concordada con la legislación anterior española y estranjera precedida de una introducción histórica y seguida de un diccionario y formularios para su más fácil aplicación*, t.I, Madrid, 1862, pp. 207-208, cuando en los Prologómenos a la citada Ley afirma que "Por esto la Comisión, dando á la nomenclatura una importancia que no debe parecer escesiva cuando se trata de materias tan técnicas, ha creido que á la denominación antigua de la hipoteca judicial, debia sustituir la de anotación preventiva, para indicar aquellas prohibiciones de enajenar cuyo objeto es que en su dia la sentencia tenga ejecución cumplida" [...] y continúa "Por esto, en un concurso de acreedores ó en una quiebra, los que han obtenido á su favor hipotecas judiciales de la clase á que aquí nos referimos, no han tenido nunca, no tienen ahora por esta consideración un título de preferencias sobre los demás acreedores de su especie, ni son calificados de hipoteca". Expresamente, en contra de la calficación de la anotación preventiva de embargo como garantía registral, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 494-495. Recientemente, GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1834-1835, nota nº 175 apunta la diferencia entre la anotación preventiva de embargo y la hipoteca, conscientemente querido por el legislador.

[48] Así, v. GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario al art. 1927 CC*, XXIV, pp. 784-785, donde niega, de este modo, que haya contradicción entre las reglas contenidas en los arts. 1923.4 y 1927 II.2 CC. Intuye que estas reglas tienen ámbitos diversos de aplicación, -determinación de la preferencia y prelación-, pero no termina de resolver la cuestión, ERDOZAIN LÓPEZ, *Anotación*, pp. 145-148. Unas páginas más adelante trata de esbozar soluciones concretas para los distintos grupos de problemas que plantea la anotación preventiva, sin tomar en consideración la distinción que él mismo esbozó, *ibid*, pp. 148-151.

en este caso la preferencia nace del derecho a apropiarse en exclusiva del valor del bien que el embargo o el secuestro anotado preventivamente confiere al acreedor anterior[49]. Procede entonces excluirla del catálogo de privilegios.

b) Tampoco hay que incluir en la categoría de los privilegios especiales aquellos *créditos prededucibles* que se realizan sobre bienes concretos del deudor. Sin embargo, un ejemplo de lo no debe ser nos lo proporciona el elenco de los privilegios marítimos [arts. 580.2, 4 y 5 C de C; art. 2.1 del Convenio de Bruselas de 10-IV-1926; art. 12 del Convenio de Ginebra de 6-V-1993, sobre privilegios marítimos e hipoteca naval]: tanto las costas del procedimiento, como los salarios de los depositarios y guardas del buque, el alquiler del almacén donde se hubiera custodiado éste y los gastos de custodia después de la entrada del mismo en el último puerto son créditos que se contraen para favorecer la satisfacción de los demás y, por lo tanto, son prededucibles (v. *supra* § 4 I). Esto les excluye necesariamente de la categoría de los privilegios especiales[50]. Como ya apuntamos a propósito de los privilegios generales, habrá que proceder a reducir teleológicamente los preceptos mencionados para aplicar sobre tales créditos el régimen de la prededucción (v. *supra* 2).

c) El último de los casos difíciles lo plantean las llamadas *hipotecas*

[49] Así lo apunta DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 759.

[50] Reconoce la existencia entre un paralelismo entre los créditos prededucibles y los mencionados en texto, ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 356-359, aunque, entiende, sin demasiado fundamento, que no hay un criterio exacto fuera de la decisión del legislador para reconocer la existencia de un crédito como prededucible y entiende que la relevancia práctia de la distinción es escasa. Ya vimos en el capítulo dedicado al estudio de los créditos prededucibles que tal afirmación no puede ser compartida (v. *supra* § 8 II). Para el análisis singular de cada uno de los créditos mencionados, *ibid*, pp. 360-374. Respecto del privilegio contenido en el art. 12 del Convenio de Ginebra de 1993 sobre privilegios marítimos e hipoteca naval, reconoce su carácter prededucible J.L. GABALDÓN GARCÍA, "El convenio internacional sobre privilegios marítimos e hipoteca naval, Ginebra, 6 de mayo de 1993", en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, derecho concursal y derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3727 ss, p. 3763.

legales tácitas, así como las *hipotecas legales privilegiadas* (arts. 193-197 LH; y arts. 31 y 32 LHN). *La hipoteca legal tácita* es aquélla que, a pesar de no encontrarse inscrita en el Registro, confiere al acreedor una afección real sobre un bien inmueble, preferente frente a los créditos hipotecarios anteriores. El ejemplo paradigmático de éstas es la hipoteca legal tácita del Estado por las contribuciones adeudadas (arts. 1923.1 CC, 193 y 194 LH y 73 LGT)[51]. Pero tampoco hay que olvidar a las contenidas en el art. 31 LHN: a favor del Estado, por impuestos y contribuciones (art. 31.1 LHN); por los derechos de pilotaje (art. 31.2 LHN); por los premios del seguro de la nave de los dos últimos años (art. 31.3 LHN) y por créditos refaccionarios (art. 31.4 LHN). Asimismo, son hipotecas legales tácitas los privilegios reconocidos en el vigente Convenio de Bruselas de 1926, y ello por cuatro razones: la primera, afectan el buque a la satisfacción de los créditos con eficacia *erga omnes*, pues gozan de reipersecutoriedad y siguen al buque aunque cambien de dueño (art. 8 CB); la segunda, gozan de *ius distrahendi* o facultad de realizar el valor del bien entregado en garantía (art. 7 CB, *in fine*); la tercera, se realizan con preferencia sobre las hipotecas, *mortgages*, o cualquier otro crédito al que se atribuya carácter privilegiado por las legislaciones nacionales (art. 3 CB) y, la cuarta, son ocultas, en el sentido de que no constan en ningún registro público (art. 11 CB)[52]. Entre éstas hay que citar a los privilegios por los derechos de tonelaje, de faro o de puerto y por los demás derechos e impuestos públicos de la misma clase, así como por los gastos de pilotaje (art. 2.1 CB); por los contratos de servicio del capitán, de la tripulación y de otras

[51] GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1923 CC*, XXIV, pp. 729-730.
[52] ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 300-301, 344-345.

personas al servicio de a bordo (art. 2.2 CB); por las remuneraciones debidas por salvamento y asistencia y la parte correspondiente al buque en las averías gruesas (art. 2.3 CB); por las indemnizaciones por abordaje u otros accidentes de navegación, así como por los daños causados en las obras de los puertos, docks y vías navegables y las indemnizaciones por pérdidas o averías de la carga o de los equipajes (art. 2.4 CB); por los créditos procedentes de contratos u operaciones efectuadas por el capitán fuera de puerto de matrícula, en virtud de sus poderes legales, para las necesidades reales de conservación del buque o para la continuación del viaje (art. 2.5 CB). Finalmente, en esta categoría también habría que incluir a los privilegios reconocidos en el Convenio de Ginebra de 1993, pues, gozan de las notas de reipersecutoriedad, preferencia frente a las hipotecas convencionales, gravámenes inscribibles y otros privilegios, así como capacidad de ejecución y carácter oculto. Estos son los privilegios por sueldos y otras cantidades debidas al capitán, oficiales y demás miembros de la dotación del buque, incluidos los gastos de repatriación y las cuotas de la Seguridad Social pagaderas a su nombre [art. 4.1 a)]; los créditos derivados de la muerte o lesiones corporales sobrevenidas en tierra o en agua, en relación con la directa explotación del buque [art. 4.1 b) CG]; los créditos por recompensa pagaderos por salvamento del buque [art. 4. 1 c) CG]; los créditos por derechos de puerto, de canal y de otras vías navegables y de practicaje [art. 4.1 d) CG]; los créditos por culpa extracontractual en la explotación del buque [art. 4.1 e) CG][53]. En el caso de *las hipotecas legales privilegiadas,* nos encontramos ante unas garantías que confieren al acreedor una afección real sobre los bienes

[53] Para una exposición del contenido del convenio, v. GABALDÓN GARCÍA, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3747-3749.

inmuebles idéntica a la que resulta de la hipoteca. No en vano, el legislador exige su inscripción en el Registro de la Propiedad. *Su condición de privilegiadas se evidencia en el hecho de que el crédito así asegurado se satisface con preferencia frente a los créditos hipotecarios anteriores.* Ahora bien, éste subordina su satisfacción a la de los créditos que gocen de una hipoteca legal tácita. Entre las hipotecas legales privilegiadas se encuentran la hipoteca de los aseguradores por las primas adeudadas de dos años (art. 1923.2 CC, 195 a 197 LH), así como las hipotecas del art. 32 LHN, por cantidades tomadas a la gruesa (art. 32.1 LHN); por el importe de la avería gruesa que corresponda al buque satisfacer en el último viaje (art. 32.2 LHN), por los créditos refaccionarios contraídos por el Capitán en el último viaje (art. 32.3 LHN) y por los derechos y los créditos litigiosos que antes de la inscripción hipotecaria hubieran sido anotados preventivamente en el Registro (art. 32.4 LHN)[54]. Tal y como se desprende de lo anterior, a diferencia de lo que sucedía en los demás supuestos, *tanto la hipoteca legal tácita como la hipoteca legal privilegiada presentan un denominador común con el privilegio especial*: son fruto de una intervención del legislador que mejora al máximo el valor de determinados créditos, anticipando cuál sería la garantía que típicamente las partes contratarían[55]. *Entonces, desde el punto de vista funcional, privilegios e*

[54] Como pone de manifiesto GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1923 CC*, XXIV, p. 735, los arts. 195 y 197 LH otorgan al asegurador un derecho a exigir la constitución de una hipoteca expresa que no surte efectos sino desde la fecha de la inscripción. De ahí que, más que de hipoteca legal tácita haya que hablar de hipoteca legal privilegiada. Ya vimos, *supra* nota nº 44, que califica, sin embargo, de hipoteca legales tácitas a cualquier privilegio marítimo, sin distinción, ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 263-264. En contra de extender tal calificación a las hipotecas privilegiadas del art. 32 LHN, v. GABALDÓN GARCÍA, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3747, nota nº 67.

[55] En la doctrina italiana, reconoce GAETANO, *I privilegi*, en VASALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1², p. 45, que las hipotecas legales privilegiadas son el resultado del interés del legislador en conceder a determinados créditos una protección más intensa que la de un simple *privilegium exigendi*. Entiende este

hipotecas legales tácitas y privilegiadas han de tratarse como figuras equivalentes[56].

Antes de la publicación de la Ley Hipotecaria de 1861 la hipoteca legal tácita del fisco se incluía en la categoría de las hipotecas legales privilegiadas[57]. Eran hipotecas que concedían el legislador por la calidad del crédito garantizado y que, por esa especial condición, gozaban de un derecho a ser preferidas sobre los demás acreedores hipotecarios[58]. Éstas se satisfacían preferentemente sobre las hipotecas legales ordinarias: la hipoteca de los menores en los bienes de los tutores; de los hijos menores en los bienes de la madre viuda; de los hijos en los bienes de sus padres por bienes reservables; de los hijos en los bienes del padre como administrador para el reintegro de lo indebidamente enajenado; del marido en los bienes de aquél que le prometió dotar a la mujer para el cobro de la dote[59]. Las hipotecas legales privilegiadas podían ser *generales* -p.ej., la hipoteca reconocida a la hacienda pública o a la mujer por la dote-, o *especiales* –p.ej., la reconocida al dueño de la finca rústica, al pupilo en lo comprado con su dinero, a cualquier crédito refaccionario, al que presta dinero estipulando que el bien queda especialmente hipotecado-[60]. Sin embargo, *las hipotecas legales ordinarias eran mayoritariamente generales*[61]. *Todas ellas eran ocultas o tácitas, pues no era pública su existencia.* La Ley Hipotecaria de 1861, norma especialmente preocupada por fomentar el crédito inmobiliario, revoluciona el sistema hipotecario al suprimir las hipotecas ocultas y las hipotecas generales existentes hasta la fecha[62]. No obstante, las causas dignas de tutela no quedaron desprotegidas: en unos casos se convirtieron en lo que denominamos hipotecas legales, que no atribuyen al acreedor más que un derecho a exigir la constitución de una hipoteca especial y que, por tal razón, son siempre expresas (v. art. 168 LH); mientras que otras, como ya hemos apuntado, quedaron reducidas a la condición de privilegios especiales. Sólo una hipoteca legal sobrevivió a tal criba, aunque reducida a la condición de especial: la del Estado

---

autor que la aparición de estas figuras enturbia la distinción entre privilegio y garantía real.

[56] Destacan la proximidad de la hipoteca legal tácita al privilegio, RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 264-265; GARCÍA GARCÍA, *Derecho inmobiliario*, II, p. 559; GARRIDO, *Garantías reales*, p. 75; *id*, ADC, LI, (1998), pp. 1836-1838. Reitera este último autor esta consideración respecto del ordenamiento italiano *id*, *Preferenza*, pp. 101-102. Apuntan ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 4-5 que la finalidad de las hipotecas legales es la tutela por parte del legislador de determinados intereses que considera dignos de protección. No difiere en este punto la opinión de J.L. LACRUZ BERDEJO, "Sobre los privilegios del salario y en particular el superprivilegio del art. 32.1 del Estatuto de los trabajadores", en AA.VV., *El salario como crédito privilegiado*, Madrid, 1981, pp. 7 ss, p. 13 para quien estas hipotecas legales son casos excepcionales en los que la garantía se mezcla con el privilegio. Ahora bien, todo ello no obsta para que, formalmente, sigan teniendo la condición de garantía real y haya que reconocerles en el concurso las facultades que vimos en el capítulo anterior (§§ 7 y 8 I)

[57] GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 144-145; J.M. MANRESA Y NAVARRO/I. MIQUEL/J. REUS, *Ley de Enjuciamiento civil comentada y explicada para su mejor inteligencia y fácil aplicación*, t. III, Madrid, 1857, pp. 438-439.

[58] Por todos, v. ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], p. 236; GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11], pp. 621-622; MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento*, III, pp. 436-437.

[59] Por todos, GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*[11], p. 623; MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento*, III, pp. 439-440.

[60] Para ésta distinción, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 143-147; MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento*, III, pp. 436-439.

[61] GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11],p. 620

[62] GÓMEZ DE LA SERNA, *Ley hipotecaria*, Prolegómenos, pp. 193-204.

por las contribuciones adeudadas. A ésta se añade en la Ley Hipotecaria de 1869 una hipoteca legal nueva: la hipoteca de los aseguradores de inmuebles por las primas del seguro adeudadas[63]. Y en 1893 la Ley de Hipoteca Naval introduce las hipotecas legales tácitas y privilegiadas de los arts. 31 y 32.

III. La graduación de los privilegios.

1. No todos lo privilegios tienen el mismo valor, pues *el grado de preferencia que asigna el privilegio es variable*. Existen privilegios que confieren una satisfacción preferente sobre los créditos ordinarios: estos son los *privilegios simples*. Junto a éstos, existen privilegios que confieren una preferencia frente a los privilegios simples o, incluso, frente a las propias garantías reales: estos son los *privilegios singulares*[64]. Esta última

[63] Así v. ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], pp. 237-240, quien, aclara que los orígenes la hipoteca legal de los aseguradores hay que buscarlos en la Ley Hipotecaria de 1869. En esas mismas páginas, este justifica la subsistencia de ambas hipotecas legales en el nuevo sistema hipotecario: en el caso de las contribuciones públicas, se concede una hipoteca legal tácita porque son muy elevados los costes de constituir hipotecas expresas cada trimestre, periodo de vencimiento de la contribución; además, es notoria la existencia de tal gravamen, pues su cuantía está limitada al impuesto del año; en el caso de los seguros, la razón de ser de la hipoteca legal está en el beneficio que reportan a todos los hipotecarios, que de otra manera verían expuestos a que sus créditos quedaran reducidos a una mera ilusión. Actualmente, respecto del origen de la hipoteca legal de los aseguradores v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1923 CC*, II[2], p. 2072.

[64] BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I, p. 260 reconoce que hoy los privilegios singulares no prevalecen frente a los derechos reales de garantía, pero sí frente a cualquier privilegiado.Critica la utilización poco rigurosa del concepto de privilegio singular, que vienen haciendo algunos autores BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 260; *id*, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3481-3482, nota nº 7, en relación con lo dispuesto en el art. 19 III de la Ley 50/1965 de ventas a plazos de bienes muebles. En este precepto se reconoce al acreedor protegido mediante un pacto de reserva de dominio la condición de acreedor singularmente privilegiado a los efectos de ejercitar el derecho de abstención en el procedimento de suspensión de pagos. Respecto de tal previsión normativa, v. también J.M. DE LA CUESTA, "Aspectos de la protección del vendedor en la compraventa a plazos ante la suspensión de pagos del comprador", *La Ley*, t. IV, 1982, pp. 324 ss, pp. 327-328. Manifiestamente incorrecta es también la utilización del concepto de "crédito singularmente privilegiado" que llevan a cabo ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 20-21, donde confunden los privilegios especiales con los privilegios singulares al señalar que "cuando el privilegio sea una cualidad inherente al crédito garantido con un derecho real de prenda o hipoteca legal. Abundan en el error cuando *ibid*, p. 22 afirman que las hipotecas legales, aunque tienen tal naturaleza hay que configurarlas como créditos singularmente privilegiados. Otra importante confusión respecto del concepto de crédito singularmente privilegiado consiste en identificar aquél con un privilegio especial. Entre otros, v. CASTILLO MARTÍNEZ, RGD, 582, (1993), p. 1304; J.R. MINGUEZ

es una forma de preferencia que tiene un notable arraigo en nuestro ordenamiento. El concepto no procede de la ley, sino que es acuñado por la práctica y originariamente designaba aquellas formas de preferencia superiores a las hipotecas, concedidas por el legislador a un crédito en atención a su causa, que estimaba sagrada, o especialmente digna de protección[65]. No obstante, la necesidad de articular el crédito territorial sobre una garantía que no pudiera ser vencida por otras formas de preferencia llevó a la Ley Hipotecaria de 1861 a limitar la eficacia de estos privilegios frente a la hipoteca convencional[66]. Esto explica que en el Código de comercio de 1885, los créditos singularmente privilegiados no tuvieran asignada la máxima preferencia en la realización de los inmuebles, sino que tal preferencia se realizara sólo sobre los muebles (v. arts. 913.1 y 914 C de C 1885)[67]. Unos años más tarde, el legislador del Código civil da un paso más y reduce los privilegios existentes en nuestro ordenamiento al binomio privilegios especiales-privilegios generales.

BENAVENTE, *La preferencia de los créditos de la Seguridad Social*, Madrid, 1998, p. 153. También, v. la errática definición que en su día se realizó de estos privilegios en el Dictamen del Consejo de Estado de 23 de enero de 1992, publicado en RGD, 579 (1992), p. 11798.

[65] Sin hacer mención de la condición de "singularmente privilegiados" ya J. HEVIA BOLAÑOS, *Curia Philipica. Laberintho de comercio terrestre y naval*, Madrid, 1790, II-XII, p. 418 reconoce a "la deuda procedida de funeral, ó gastos necesarios para el entierro de algun difunto, conforme á su calidad, y de los hechos en costa de su Testamento, insinuacion de él, é inventario de sus bienes en ellos [...]" preferencia sobre "[...] otras qualesquiera deudas que haya contraído en su vida, aunque sean hypotecarias anteriores, y privilegiadas, y de dote, como lo dicen expresamene unas Leyes de Partidas y su glosa Gregoriana". Por su parte, en la literatura jurídica decimonónica encontramos tal definición de la categoría del crédito singularmente privilegiado como crédito de satisfacción preferente sobre las garantías reales en obras como la de ARRAZOLA *et alt*, *Enciclopedia*, I, pp. 394-401; MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento civil*, III, pp. 435-436. En el presente siglo, describe tal configuración histórica de los créditos singularmente privilegiados, RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 53-57.

[66] En este sentido, v. GÓMEZ DE LA SERNA, *Ley Hipotecaria*, art. 24, pp. 574-575. Esto explica que ESCRICHE, *Diccionario razonado*, I[3], p. 243, tras la publicación de la Ley Hipotecaria (10 de febrero de 1861) apunte que el privilegio singular "vence á todos los demás privilegios" y que "Estos acreedores deben ser satisfechos detrás de los acreedores propietarios é hipotecarios".

[67] En la literatura decimonónica, v. ESCRICHE, *Diccionario razonado*, I[3], p. 246. También v. GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11], pp. 595 y 620, quienes apuntan que la Ley hipotecaria deja inalterada la eficacia de los privilegios sobre los bienes muebles. Constata en la actualidad este fenómeno RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 61-69.

Entonces, la categoría de los privilegios singulares desaparece y los créditos que integraban la misma pasan a la categoría de créditos con privilegio general (v. art. 1924.2 CC)[68]. Sin embargo, los privilegios singulares reaparecen poco tiempo después, cuando en la legislación especial se vuelve asignar a determinados créditos una preferencia superior, en unos casos, a los demás privilegios y, en otros, a las garantías reales. Así, por ejemplo, las leyes laborales publicadas durante el presente siglo rescataron tal preferencia haciendo caso omiso de las críticas vertidas por los hipotecaristas acerca de la distorsión que introducían en la articulación del crédito territorial[69]. En la actualidad, es el Estatuto de los Trabajadores el que, sin mencionarlo expresamente, consagra dos privilegios singulares que dan preferencia al acreedor frente a las garantías reales (arts. 32.1 y 2 ET), y un privilegio singular cuya eficacia se limita a preferir a los créditos salariales frente a los demás privilegios (art. 32.3 ET)[70]. Lo mismo sucede con los créditos del art. 71 LGT, a los que se les

[68] Ya en el Proyecto de Código civil de 1851, siguiendo el patrón francés, se reduce a la categoría de privilegios generales a los llamados privilegios singulares (art. 1925) y su satisfacción queda subordinada a la de los especiales y a la de las hipotecas convencionales (art. 1928). Así lo pone de manifiesto GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, pp. 277-279, 291-292. En la literatura del presente siglo, expone con extraordinaria claridad tal evolución RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 72-80. En especial, constata la desarticulación del crédito singularmente privilegiado por las previsiones contenidas en el artículo 1924 CC *ibid*, p. 266. Por su parte BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords), *Tratado de garantías*, I, pp. 259-260 incide en la discordancia existente entre Código civil y Código de comercio en relación a los créditos singularmente privilegiados que ulteriormente han resultado integrados en el artículo 1924 CC.

[69] Así lo ponen de manifiesto respecto de la introducción de tan intensa preferencia en la Ley de Contrato de Trabajo de 1931; M. PÉREZ PÉREZ, "Aparición histórica y evolución jurídica de los privilegios del crédito salarial", RDP, enero, 1981, pp. 3 ss, pp. 26-27; RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 89-93.

[70] Respecto de la condición de créditos singularmente privilegiados contenidos en los arts. 32.1 a 3 ET, destacadamente v. RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 400-401. No obstante, este autor rectifica su opinión con posterioridad al limitar la calificación de crédito singularmente privilegiado al que tiene preferencia sobre los derechos reales de garantía y excluir al privilegio singular al privilegio reconocido en el art. 32.3 ET. Así, v. B. RÍOS SALMERÓN, voz "Privilegio del crédito salarial (Dº. del Trabajo y Seguridad Social)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 5129 ss, p. 5130. En esta rectificación no toma el autor en consideración la "singularidad" de este privilegio general del art. 32.3 ET que se sobrepone en la satisfacción a cualquier

reconoce. un derecho a satisfacerse sobre cualquier otro crédito no asegurado mediante un derecho real de garantía de creación voluntaria[71]. Éste es también el caso del antiguo 9 V LPH, ahora art. 9.1 e), en la redacción dada a la Ley de Propiedad Horizontal por la Ley 8/1999, de 6 de abril, que se satisface por delante de la hipoteca convencional.

El controvertido sentido de este precepto se clarifica si, en lugar de ver en él una "afección real" para cuya eficacia frente a terceros bastaría la mera inscripción del régimen de propiedad horizontal en el Registro, se construye como una obligación *propter rem* a la que se asocia un privilegio singular[72]. Esta solución hace posible el desplazamiento de la obligación

---

otro privilegio de carácter general o, incluso, especial, y que altera con ello el sistema común de prelación de créditos. Este argumento es a nuestro juicio bastante para extender la comprensión tradicional de privilegio singular y dar cabida en ésta a tan peculiar privilegio. Por el contrario, sin mucho tino, define a los mismos como "afecciones reales establecidas por la Ley o, si se prefiere, por emplear terminología judicial, de créditos superprivilegiados", J.C. ERDOZAIN LÓPEZ, "Comentario a la RDGRN de 3 de abril de 1998", CCJC, nº 48, 1998, marginal nº 1302, pp. 1035 ss, p. 1042. Por otra parte, de la lectura de lo expuesto por Ríos Salmerón, esta calificación de crédito singularmente privilegiado parece, sin embargo, reservada en exclusiva para los créditos salariales. Tal es la conclusión que también parece desprenderse del Dictamen realizado por el Consejo de Estado de 23 de enero de 1992, publicado en RGD, 579, (1992), pp. 11803-11805. En él se asigna a los créditos tributarios del art. 71 LGT una posición subordinada a la de los créditos salariales del art. 32.3 ET puesto que en ellos, a juicio del Consejo de Estado, no concurre la específica calificación de privilegios singulares.

[71] A. RODRÍGUEZ BEREIJO, "Las garantías del crédito tributario", R.E.D.F., nº 30, 1981, pp. 181 ss, p. 197 confirma la amplia eficacia del privilegio del art. 71 LGT frente a cualquier acreedor que no asegure su crédito mediante un derecho real de garantía. De ahí que, confusamente, atribuya a tal privilegio "eficacia *erga omnes*". Sin embargo, tal eficacia es lo que lleva a otros autores a atribuirle de forma expresa la calificación de crédito singularmente privilegiado SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20], p. 438; VIGUERA RUBIO, en JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, II[4], p. 701.

[72] Respecto de lo dispuesto en la anterior redacción de la Ley de Propiedad Horizontal, pone de manifiesto el carácter *propter rem* de esta obligación LACRUZ, *Elementos*, III-2[2], p. 552. Como afección a la que, a su vez, se dota de una preferencia especial, la define A. MONTSERRAT VALERO, *La afección y preferencia de los créditos de las comunidades de propietarios (art. 9.5 LPH)*, Madrid, 1998, pp. 19-20. Esta preferencia es definida por dicho autor como superior a la hipoteca legal de los aseguradores e inferior a la del crédito público, *ibid*, pp. 67-70. Insiste en el carácter de derecho real de esta afección GULLÓN, *La prelación*, p. 98. Por su parte M. FERNÁNDEZ MARTÍN-GRANIZO, *La Ley de propiedad horizontal en el Derecho español. Comentarios a la Ley de 21 de julio de 1960*, 3ª edición, Madrid, 1983, p. 656 no tiene ningún empacho en calificarla de nueva garantía real que puede asimilarse a las hipotecas legales tácitas y a la que se une un crédito singularmente privilegiado. Asimismo, GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1835, nota nº 177 sostiene que puede asimilarse el contenido del art. 9 V LPH al de las hipotecas legales tácitas. No cuentan, sin embargo, estos autores con el carácter tasado de éstas. Apuntan dicho carácter tasado ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 3-4. Por ello, *ibid*, pp. 27-28 niegan con acierto el carácter de hipoteca legal tácita a la afección contenida en el antiguo art. 9 V LPH. Asimismo, v. GARCÍA GARCÍA, *Derecho inmobiliario*, II, p. 564. Consideran que la anotación preventiva en el Registro de la Propiedad es un requisito para que este privilegio sea efectivo, A. VENTURA-TRAVERSET/A. VENTURA-TRAVERSET HERNÁNDEZ, *Derecho de la propiedad horizontal*, 5ª edición, Barcelona, 1992, pp. 307-308. Por su parte, la doctrina asentada por la Dirección General de los Registros y del Notariado define a esta preferencia como una afección real en garantía del pago de cuotas comunes, que opera con eficacia

en los supuestos de transmisión del inmueble, a la vez que asegura la satisfacción preferente del crédito frente a los titulares de derechos reales de garantía convencionales sobre los inmuebles [v. art. 9.1 e) LPH en la nueva redacción dada por la Ley 8/1999, de 6 de abril, de Reforma de la Ley 49/1960, de 21 de julio, sobre Propiedad Horizontal, en su art. 5][73].

No es, sin embargo, un privilegio singular el que se reconoce a favor de los créditos de la Seguridad Social[74]. Y ello a pesar de los esfuerzos del legislador, que pretende que ésta sea la calificación que merezca el privilegio de tales créditos en sede de quiebra (art. 22 LGSS por remisión al art. 913.1 D). Esta, además, contrasta con la calificación que corresponde a los mismos en el ámbito extraconcursal y en el concursal civil [art. 22 LGSS por remisión a los arts. 1924.1 y 2 E CC (v. *infra* IV)].

2. La graduación de los privilegios resulta necesaria para conocer con precisión en qué orden han de satisfacerse. El Código civil apunta en los arts. 1926 a 1929 la primitiva formulación de ésta. Sin embargo, tal prelación se ha vuelto insuficiente a la vista de las modificaciones que ha sufrido el catálogo de privilegios en este último siglo. Por ello, procedemos ahora a reordenar esa graduación tomando en consideración tales modificaciones. *El menor grado de preferencia que confiere un privilegio es el correspondiente al privilegio general.* En estos casos la

---

erga omnes. Así v. RRDGRN 15.I.1997 (Ar. 281), fundamento jurídico 2°; 1.VI. 1989 (Ar. 4801), fundamento jurídico 2°; 18.V.1987 (Ar. 3924), fundamento jurídico 4°; 9.II.1987 (Ar. 1066), fundamento jurídico 2°.

[73] BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.) *Tratado de garantías*, I , p. 261; *id*, *Estudios homenaje Menéndez*, III , pp. 3482-3483; F.J. GARCIA GIL, "Los gastos comunes. Su contribución a su sostenimiento", en *Cuadernos de Derecho Judicial*, número monográfico sobre propiedad horizontal dirigido por N. DÍAZ MENDEZ, Madrid, 1994, pp. 107 ss, p. 132 entienden que el art. 9 V LPH reconoce a estos créditos un privilegio con eficacia superior a las garantías reales. Recientemente MONSERRAT VALERO, *La afección*, p. 60 insiste en el hecho de que es ésta una cuestión pacífica en la doctrina. No obstante, limita su preferencia como privilegio a la previa realización del valor de la llamada hipoteca legal del asegurador.

[74] Sin embargo, v. MÍNGUEZ BENAVENTE, *Créditos de la Seguridad Social*, p. 142. Por su parte, en la manualística mercantil también es común tal consideración. Así, SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20],

satisfacción del crédito privilegiado es preferida a la de cualquier crédito ordinario (arts. 1924 y 1929.1 CC; art. 913.3 C de C 1885). *El segundo grado de preferencia* es el que proporcionan *los privilegios especiales*, que hacen preferentes a estos créditos frente a los privilegiados generales (arts. 1922-1923 y 1926-1927 CC; art. 913.2 C de C 1885). Se rompe así con la regla establecida en el Código de Napoleón (arts. 2101 y 2104): la preferencia de los privilegios generales, equivalentes de nuestros privilegios singulares, sobre los especiales en atención a la mayor dignidad de su causa[75]. Tal ruptura tiene su lógica, pues al ser preferentes los privilegios generales sobre los especiales se corre el riesgo de desvirtuar la preferencia de estos últimos[76]. *El tercer grado de preferencia* viene dado por *los privilegios singulares, cuya satisfacción se antepone a los privilegios generales y a los especiales.* Entre éstos se encuentran el crédito salarial singularmente privilegiado del art. 32.3 ET y los créditos públicos del art. 71 LGT. *El cuarto grado de preferencia* es el que proporcionan *las hipotecas legales tácitas y privilegiadas*, que confieren al acreedor el derecho a satisfacerse por delante de las hipotecas voluntarias y de cualquier crédito privilegiado (arts. 1927 I y II.1 CC). *El grado máximo de preferencia se asocia los privilegios singulares, cuya satisfacción sea preferida a las garantías reales.* Como ya sabemos, éstos son el llamado "superprivilegio" del crédito salarial (art. 32.1 ET), y el privilegio salarial refaccionario (art. 32.2 ET). Un puesto especial entre los privilegios singulares hay que asignar a la preferencia reconocida en el art. 9.1 e) LPH, que se satisface por delante de las hipotecas convencionales, pero se

p. 438; VIGUERA RUBIO, en en JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, II[4], p. 701.

[75] GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, p. 292 justifica la adopción de esta regla en la primacía de lo especial sobre lo particular, y apunta como antecedente legislativo inmediato el art. 1180 holandés.

[76] En idénticos términos, aunque referido a los privilegios reconocidos en el ordenamiento italiano, se

subordina a la satisfacción de la hipoteca legal tácita por contribuciones y de la hipoteca privilegiada de los aseguradores (arts. 1923.1 y 2 CC).

3. Una vez que hemos organizado los privilegios en cinco grandes clases, también hay que organizar la satisfacción de los créditos dentro de cada una ellas. En el caso de *los privilegios generales*, ésta se lleva a cabo atendiendo a dos reglas: la primera, satisfacer los créditos siguiendo el orden previsto en el art. 1924 CC [*privilegia non ex tempore aestimatur, sed ex causa* (art. 1929.1 CC)]; y la segunda, dentro de cada clase de acreedores privilegiados, satisfacer los créditos a prorrata [*privilegiatus contra aeque privilegiatum non utitur privilegio* (arts. 1926 II.4 CC y 1929.2, último inciso CC, por analogía)][77]. Tal criterio de ordenación se explica porque en el interior cada clase todos los créditos tienen el mismo valor *ex ante*. Carece entonces de sentido establecer distinciones entre acreedores igualmente privilegiados para proceder a su satisfacción. Aclarada de esta forma la ordenación de los privilegios generales, pasamos a ordenar la concurrencia sobre un mismo bien de *los privilegios especiales*. Para ello hay que distinguir entre privilegios especiales mobiliarios y privilegios especiales inmobiliarios. En el caso de *los privilegios especiales mobiliarios* también la satisfacción se lleva a cabo a prorrata (art. 1926 II 4 CC)[78]. Sólo el privilegio por anticipo de semillas, gastos de cultivo y recolección se impone a los demás, al ser considerada

manifiesta recientemente GARRIDO, *Preferenza*, p. 194.

[77] Reconoce la identidad de valor entre los supuestos de concurrencia de privilegios generales y los supuestos contemplados en los artículos citados GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1929 CC*, II[2], p. 2081.

[78] Así, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1922 CC II*[2], p. 2078.

su lógica análoga a la de la prededucción (arts. 1922.6 y 1926.3 CC)[79]. Se establece así una importante diferencia respecto de las garantías reales (v. *supra* II). Como sabemos, éstas confieren al acreedor un derecho de exclusiva sobre el valor del bien que aparta a los acreedores igualmente garantizados hasta que no esté satisfecho el primer acreedor [v. art. 1926 II.1 y 2 CC (v. *supra* § 6)]. Sin embargo, en el caso del privilegio especial, tal derecho de exclusiva no existe (v. art. 1926 II.4 CC). Ello se explica porque *el privilegio especial no afecta bienes a la satisfacción de los créditos*, sino que tan sólo atribuye a los acreedores una mera preferencia sobre el valor de los mismos, que en modo alguno impide la concurrencia de los acreedores de la misma condición. Entonces, cuando se dé tal situación de concurrencia, siendo todos los acreedores igualmente privilegiados, no cabrá establecer diferencias para su satisfacción (*privilegiatus contra aeque privilegiatum non utitur privilegio)*. También en este caso, su ordenación habrá habrá de hacerse recurriendo a la regla de prorrata.

Alguna peculiaridad presentan los privilegios marítimos incluidos en esta categoría (art. 580 C de C). Estos se satisfacen, en primer lugar, siguiendo el orden dispuesto en el mencionado precepto, y, en segundo lugar, a prorrata, dentro de cada clase (art. 581 C de C). Se excluyen, sin embargo, de la regla de satisfacción a prorrata los préstamos a la gruesa (art. 580.9 C de C). El art. 730 I C de C establece que frente a los préstamos contraídos antes de la expedición del buque, habrán de satisfacerse preferentemente los préstamos realizados durante el viaje. Asimismo, dispone que entre los prestamos realizados durante distintos viajes, tienen preferencia los correspondientes al último (v. art. 730 II C de C).

En el supuesto de los *privilegios especiales inmobiliarios*, la concurrencia entre los privilegios refaccionarios no inscritos no se soluciona, sin embargo, aplicando la regla de prorrata. Esta se resuelve prefiriendo a los créditos posteriores sobre los anteriores (art. 1927.3

[79] En este sentido, v. GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1922 CC*, XXIV, p. 718, que explica este privilegio desde la regla "no hay frutos sin deducción de los gastos".

CC)[80]. Se premia, de este modo, al último acreedor que añadió valor a la cosa en interés de los demás[81]. La siguiente categoría en la graduación es la correspondiente a *los privilegios singulares con preferencia sobre los privilegios ordinarios.* En tal caso, primero se satisface el privilegio salarial del art. 32.3 ET y, seguidamente, los créditos públicos protegidos por el privilegio contenido en el art. 71 LGT. La satisfacción preferente del crédito salarial frente a los créditos públicos se explica por la vocación con la que nace este privilegio de realizarse por delante sobre cualquiera de los existentes[82]. De nuevo, dentro de cada clase, la concurrencia se resuelve aplicando la regla de prorrata, por los motivos expuestos. Ya entre *las hipotecas legales tácitas y privilegidas*, en primer lugar se satisface la reconocida en garantía de la anualidad corriente y de la última vencida y no satisfecha por las contribuciones o impuestos que graven los inmuebles (arts. 1923.1 CC y 194 LH); en segundo lugar se satisface la reconocida en garantía de las primas del seguro sobre inmuebles de dos años (arts. 1923.2 CC y 195 LH). Sobre el buque, habrán de realizarse, primero, las hipotecas

[80] Una vez descontadas las garantías reales que se recogen en el art. 1923 CC, este es el único privilegio inmobiliario que existe. Así, v. GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1921 CC*, XXIV, p. 695.

[81] Así, v. en la literatura decimonónica MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento civil*, III, pp. 437-438. En la actualidad, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art 1927 CC*, II^2, p. 2079.

[82] Así se reconoce en el Dictamen del Consejo de Estado de 23 de enero de 1992, publicado en RGD, 579 (1992), pp. 11801-11802. Igualmente, v. RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, p. 423. Sin embargo, de forma incomprensible J.A. ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, Comentario a la STS de 16 de octubre de 1987, CCJC, nº 15, 1987, marginal nº 392, pp. 5069 ss, p. 5076 entiende que a este privilegio ha de anteponerse la satisfacción de los privilegios mobiliarios especiales, que él califica de singulares. Por su parte, entre los tributaristas goza de más acogida la tesis que postula el tratamiento paritario de ambos créditos dotados de privilegio singular. Así, v. A. ZABALA FORNOS, "La intervención de la Hacienda Pública en los procesos concursales. Una normativa incompleta", *Tribuna Fiscal*, nº 20, 1992, pp. 31 ss, pp. 32 nota nº 1 y 38, nota nº 10; A. MUÑOZ MERINO, *Privilegios del crédito tributario. El derecho de prelación general*, Pamplona, 1996, p. 129. Sin embargo, *ibid*, p. 131 esta autora rectifica su posición anterior para entender que ante la necesidad de dar tutela a la parte más débil procede reconocer un mayor grado de preferencia a los créditos salariales que a los beneficiados por el art. 71 LGT.

legales tácitas del art. 31 LHN, y a continuación, las hipotecas privilegiadas inscritas del art. 32 LHN. En el caso de las hipotecas legales tácitas, la concurrencia dentro de cada una de las clases se resuelve aplicando la regla de distribución a prorrata, pues, como sucede en el caso de los privilegios, no existen diferencias significativas entre ellas (art. 31 LHN, respecto de la ordenación por clases de las hipotecas navales, art. 1926 II CC, por analogía, respecto de la hipoteca legal del Estado y art. 581 C de C, por analogía respecto de las hipotecas legales tácitas sobre el buque). Sin embargo, las hipotecas privilegiadas de los aseguradores, así como las que recaen sobre el buque, en tanto que son de constitución registral, serán ordenadas por fechas para su satisfacción (art. 195 y 197 LH; arts. 36 a 38 LHN). En los casos en los que resulte de aplicación el Convenio de Bruselas de 10-IV-1926, las reglas de prelación obligan a satisfacer las hipotecas legales tácitas allí reconocidas siguiendo el orden previsto en el art. 2 CB[83]. Ya dentro de cada clase, la satisfacción también habrá de hacerse a prorrata. La única salvedad viene dada por las hipotecas contenidas en los números 3 y 5 del art. 2 CB, las cuales, de forma análoga a lo que sucede con el privilegio del acreedor refaccionario no inscrito, se satisfacen en orden inverso a la fecha en la que se originaron (art. 5 I CB). Entre los créditos generados en distintos viajes, aclara el convenio que son preferidos los del último viaje a los de los anteriores (art. 6 CB). Resta, por último, analizar la ordenación interna de los *privilegios singulares que se satisfacen por delante de las garantías reales*: primero habrán de satisfacerse los créditos protegidos por el privilegio contenido en el art. 32.1 ET y, seguidamente, los del art. 32.2 ET, puesto que en el Estatuto de

[83] Para un mínimo apunte acerca de la eficacia del Convenio de Bruselas en nuestro ordenamiento, v. *infra* § 13 I.

los Trabajadores se ha reconocido a favor del primero el máximo grado de preferencia[84]. Dentro de cada clase, como sabemos, la concurrencia se resuelve aplicando la regla de prorrata.

IV. La naturaleza extraconcursal del privilegio.

1. *La asignación de los privilegios corresponde al derecho patrimonial.* En nuestro ordenamiento jurídico los privilegios hay que buscarlos en el Código civil (arts. 1922 a 1924 CC), en el Estatuto de los Trabajadores (art. 32), en la Ley General Tributaria (art. 71), en la Ley de Propiedad Horizontal [art. 9.1 e)], etc. *El derecho concursal se limita a reconocer lo que le viene dado por el derecho patrimonial* (v., p.ej., arts. 1926 a 1929 CC, en sede de concurso de acreedores)[85]. *El derecho concursal queda excluido de tal tarea porque en él está ausente la racionalidad prospectiva o de anticipación del riesgo propia de los mercados de crédito que, sin embargo, sí concurre en el derecho patrimonial*[86]. Como sabemos, ésta es imprescindible para llevar a cabo el ajuste entre riesgo y rentabilidad del crédito. Sin embargo, en contra de lo afirmado, se han vertido los siguientes argumentos: en primer lugar, la necesidad de aglutinar a los privilegios en una única sede normativa [v.

[84] En este sentido, v. RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 344-345, no sin dejar de reconocer las dificultades que en la práctica pueden plantearse.

[85] En el siglo pasado los comentaristas de la Ley de Enjuiciamiento Civil ya apuntaban que el derecho concursal sólo reconocía los privilegios y la prelación que les venían dados por el derecho común. Así se desprende de las afirmaciones vertidas por MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento civil*, III, pp. 431-432. A favor de una comprensión extraconcursal del privilegio se han manifiestado también GULLÓN, *La prelación*, pp. 22-23; *id*, ADC (1958) pp. 458-459; *id*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1921 CC*, II², p. 2066; CASTILLO, RGD, 582, (1993), pp. 1283-1284; ESTRADA ALONSO, AC, 46, (1997), p. 1153.

[86] Ya en la literatura concursal estadounidense, manifiesta esta opinión JACKSON, *Yale L.J.*, 91 (1982), pp. 904-906.

infra a)]; en segundo lugar, lograr una mayor justicia en la distribución del producto concursal [v. *infra* b)]; y en tercer lugar, la imposibilidad de apreciar el coste del privilegio fuera del concurso [v. *infra* c)].

a) Hay quienes *exigen que los privilegios se aglutinen en una única sede normativa para reducir el desorden reinante* y reclaman, además, que esta sede única sea la concursal[87]. Compartimos con estos autores la necesidad de aglutinar en un único texto normativo los privilegios para reducir los costes de administración de un sistema, que en la actualidad son muy elevados[88]. Sin embargo, la asignación de los privilegios desde el concurso crea incentivos perversos para corregir *ex post* los valores contratados en el mercado. Entonces, salvo en los casos en que esta alteración pudiera ser consentida hipotéticamente por los acreedores que la sufren –v.gr., porque genera un beneficio para el conjunto de los acreedores afectados por la situación de insolvencia-, ésta ha de ser rechazada (v. *supra* § 3 II).

b) El segundo argumento para atribuir al concurso la asignación de los privilegios es *lograr un reparto más justo de unos recursos escasos y asegurar la satisfacción de determinados acreedores* (p.ej., los más

[87] Asi lo entienden B. RÍOS SALMERÓN, "Garantias del salario", en E. BORRAJO DACRUZ (dir.), *Comentarios a las Leyes Laborales. La reforma del Estatuto de los Trabajadores (Ley 11/1994, de 19 de mayo, y normas concordantes)*, t. I, vol. 1º, *El nuevo régimen jurídico del salario*, Madrid, 1994, pp. 297 ss, p. 302; MÍNGUEZ BENAVENTE, *Créditos de la Seguridad Social*, p. 148 y ponen como ejemplo al Anteproyecto de Ley Concursal de 1983. Este, ciertamente, enumeraba una serie de privilegios a los que reconocía valor en sede concursal, pero dejaba inalterada la eficacia de los privilegios no mencionados en el ámbito extraconcursal (v. art. 298 ALC). Sorprendentemente, la última monografía, cerrada en 1998, desconoce la labor de unificación de los privilegios llevada a cabo en este sentido por la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995.

[88] Precisamente, A. ESPINA, "La crisis del sistema concursal español", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 265 ss, pp. 278-279 apunta que uno de los aspectos que más complejidades imponen al concurso, y que, en consecuencia, lo hacen más costoso, es determinar la calificación de los créditos como privilegiados. Asimismo, v. el informe del Fondo Monetario Internacional en el que se constata la complejidad y los costes que imponen al sistema la existencia de una maraña de privilegios, MONETARY FUND, *Orderly*, p. 49.

desfavorecidos en el reparto, los más débiles, etc.)[89]. Sin embargo, alterar el valor de los créditos a través de los privilegios no resuelve estos problemas, sino que los agudiza hasta límites insospechados. En esos casos, *la asignación del privilegio se convierte en un juego de suma cero en el que la protección de algunos acreedores se hace a costa de expropiar valor a los demás*. Las consecuencias de tal actuación no son desconocidas: el incremento del riesgo del crédito aumenta el coste del mismo e impide obtener financiación a aquellos sectores de la población más necesitados de ella: los menos favorecidos económicamente, a los que, supuestamente, el privilegio trataba de proteger. A su vez, esta reasignación de valor incentiva el fenómeno que se conoce con el nombre de *forum shopping*: *los acreedores privilegiados preferirán realizar sus créditos en el concurso que fuera de él, pues es en este ámbito donde obtienen mayor valor*. En tales circunstancias no será extraño que éstos precipiten la apertura del concurso para apropiarse de la plusvalía que éste les proporciona (v. *infra* § 25 II).

c) El tercer argumento para atribuir al concurso la asignación de los privilegios resulta de la siguiente afirmación: "el coste de la tutela del crédito es imperceptible fuera de la quiebra [...]"[90]. Sin embargo, este argumento es falaz: el coste del privilegio, en términos devaluación de los demás créditos, es perceptible fuera del concurso, pues su presencia puede ser anticipada y descontada por las partes al tiempo de contratar (p.ej.,

[89] Esta es la tesis esbozada en la literatura inglesa por S.J. CANTLIE, "Preferred Priority in Bankruptcy", en J. ZIEGEL (ed.), *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*, Oxford, 1994, pp. 413 ss, pp. 421-422 para justificar la intervención del legislador asignando un privilegio.

[90] Estas son palabras del profesor Garrido, que han tenido una importante influencia en la redacción de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995. Así.,v. GARRIDO, IIR, 4 (1995), p. 32; *id Estudios homenaje a Menéndez*, III, pp. 3582-3583.

aumentando el tipo de interés al que se presta). La moderación del coste del crédito privilegiado no es entonces un argumento suficiente para atribuir al concurso la asignación de los privilegios. Ni siquiera el hecho de que ésta sea una práctica relativamente frecuente en otros ordenamientos puede justificar tal posición. Esto tan sólo constituye un dato positivo que confirma el carácter redistributivo de buena parte de los sistemas concursales vigentes[91].

La Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, haciéndose eco de estas consideraciones, apuesta por la asignación de los privilegios desde el concurso y deroga cualquier privilegio que pudiera quedar al margen de éste (v. arts. 122-125; disposición adicional primera, apartado noveno y octava; disposiciones derogatorias primera, segunda, octava, undécima PALC). A continuación, los redactores del texto prelegislativo extienden estos privilegios, diseñados para asignar recursos en situaciones de escasez, al ámbito extraconcursal, en el que tal circunstancia es irrelevante. Esta solución trastoca los ajustes entre riesgo y rentabilidad que llevan a cabo los acreedores. Así, ésta nos permitiría asignar un privilegio a aquellos acreedores que no pudieran satisfacer íntegramente sus créditos en el concurso, cuando, sin embargo, disponen de medios baratos para asegurarlos y voluntariamente no hacen uso de ellos para extraer mayor rentabilidad a su crédito.

2. La ajenidad del concurso respecto de la asignación de privilegios nos lleva a realizar dos reflexiones: *de lege lata*, no existen privilegios propiamente concursales en los artículos 913 y 914 C de C 1885, como pretenden ser el privilegio singular de los créditos de la Seguridad Social [art. 913.1 D) C de C 1885] [(v. *infra* a)], o el privilegio de los créditos mercantiles (art. 913.5 C de C 1885) [v. *infra* b)]. *De lege ferenda*, nos oponemos a la introducción de un privilegio estrictamente concursal como es el privilegio del acreedor instante (v. *infra* 3).

a) De acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, la propia Exposición de Motivos del Código de Comercio reconoce que el orden de prelación que, para la quiebra, establecen los arts. 913 y 914 C de C 1885

[91] Sin embargo, apunta este dato J.M. GARRIDO, "The Distributional Question in Insolvency: Comparative Aspects", IIR, vol. 4 1995, pp. 25 ss, p. 28 como argumento determinante en la necesidad de

no es ajeno a los valores que los privilegios adicionan a los créditos: éstos ordenan la satisfacción de los mismos en atención a los que sean sus respectivos valores *ex ante*[92]. En contra de lo anterior, algunos autores han intentado poner de manifiesto la existencia de ciertos privilegios en el elenco del art. 913 C de C que carecen de fundamento en el mundo extraconcursal: p.ej., los privilegios singulares de su apartado primero. Esto es lo que les lleva a calificarlos de privilegios concursales. Sin embargo, ésta es una conclusión que no podemos admitir. De lo contrario, estaríamos aceptando que el legislador puede alterar para uno de los procedimientos concursales vigentes -la quiebra-, el valor relativo de determinados créditos, con las consecuencias que ya vimos en el apartado anterior (v. *supra* 1)[93]. Para aclarar esta confusión, hemos de recordar en este punto que los créditos que aparecen enunciados en el Código de comercio como destinatarios de estos privilegios singulares fueron reducidos en el Código civil la condición de privilegios generales y que, por lo tanto, perdieron tal consideración (v. arts. 1924.1 y 2 CC). En la

---

definir el concurso como instrumento redistributivo.

[92] V. Exposición de Motivos del Proyecto de Código de Comercio de 1882, libro IV: "El Código de Comercio, sigiendo al Derecho civil que estaba vigente en la época de su promulgación, establece el orden de prelación de los créditos, considerando en conjunto y como formando una sola masa todos los bienes del fallido, así muebles como inmuebles, excepción hecha de los créditos contra las naves".

[93] Sin embargo, esto es lo que se deduce de las conclusiones alcanzadas por una parte de la doctrina. GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 492-493, quien considera al art. 913.1 C de C 1885 como un elenco de privilegios propiamente concursal que el Código de comercio adiciona a la regulación contenida en los artículos 1922 a 1925 del Código civil. Parece que ésta es también la impresión que se desprende de la lectura de las consideraciones de BELTRÁN, *Las deudas*, p. 106. En estos términos, también, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1676-1679, 1689-1690; VICENT CHULIÁ, *Compendio*, II[3], pp. 897-898; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 509-517. Respecto del privilegio de la Seguridad Social, v. MÍNGUEZ BENAVENTE, *Créditos de la Seguridad Social*, p. 172. Respecto de los privilegios salariales, v. J.M. ÁLVAREZ DE MIRANDA, en E. BORRAJO DACRUZ (dir.), *Comentarios a las leyes laborales. El Estatuto de los trabajadores*, t. VI (arts. 26 a 33), Madrid, 1982, pp. 267 ss, pp. 281-282. En este mismo sentido se han querido entender las afirmaciones vertidas por STS 28.IV.1930 (Ar. 900), en su considerando primero. Recientemente, retoma tales consideraciones respecto de los créditos de la Seguridad Social, MÍNGUEZ BENAVENTE, *Créditos de la Seguridad Social*, p. 142.

actualidad, como ya hemos apuntado, sólo la han recobrado aquellos acreedores a los que el *derecho patrimonial les asigna la propiedad de satisfacerse por delante, bien de créditos garantizados, bien de los demás privilegiados* (p.ej., art. 32 ET; art. 71 LGT). Para eliminar cualquier confusión que pudiera llevar a tratar desigualmente a créditos con idéntico valor *ex ante,* hay que proceder a reducir teleológicamente el tenor literal del art. 913 C de C 1885 y excluir de él a aquellos créditos a los que el derecho patrimonial reconozca tan sólo un privilegio general simple. Su posición en la prelación concursal no será, pues, distinta de las de aquéllos (v. art. 913.3 C de C 1885 en relación con los arts. 1924 y 1929 CC).

Un ejemplo desconcertante de utilización del art. 913 C de C como elenco de privilegios concursales, es el que nos proporciona el art. 22 LGSS. En este caso, el legislador, con una técnica más que cuestionable, atribuye simultáneamente a los créditos por cuotas adeudadas a la Seguridad Social un privilegio general y un privilegio especial. Así, dispone el precepto citado que estos créditos tendrán el mismo "orden de preferencia que los créditos a los que se refiere el apartado primero del artículo 1924 del Código civil y el párrafo D) del apartado primero del artículo 913 del Código de comercio". Esta solución conduce al absurdo de duplicar la presencia de tales créditos en la prelación concursal, pues éstos habrán de ubicarse tanto en el primer grado del orden de prelación, crédito singularmente privilegiado (art. 913.1 C de C 1885), como en el tercero, grado éste que el artículo 913.3 C de C 1885 asigna a los créditos privilegiados por derecho civil y entre los que se encuentran los derechos de crédito mencionados anteriormente (v. art. 1924.1 y 2 CC y art. 22 LGSS)[94].

b) Distinto es el caso de la preferencia que se reconoce en la quiebra a los créditos comunes por operaciones mercantiles (v. arts 913.5 y 6 C de C 1885). En éste el legislador se desmarca de su respeto a la prelación común y decide privilegiar a los créditos mercantiles con el propósito de desarrollar una determinada política legislativa: potenciar el crédito mercantil en atención al mayor valor que se encuentra en disposición de generar[95]. Aparte de la escasa justificación que pueda tener en la actualidad

[94] Así lo entiende sin las menores dificultades RIVES Y MARTÍ, *Concurso y quiebras*, II[3], pp. 144-147, 150-152.

[95] Así lo expone el legislador en la Exposición de Motivos del Proyecto de Código de comercio de 1882, en su apartado relativo al libro IV del Código, suspensión de pagos y quiebras.

tal interés, lo cierto es que la atribución de esta preferencia en sede concursal puede promover el comportamiento estratégico de aquellos acreedores que resultan beneficiados con tal solución[96]. Además, dicho tratamiento preferencial favorece a los créditos mercantiles a costa de reducir el valor relativo de los créditos civiles concedidos sin garantías. Dado que estamos ante créditos de idéntico valor *ex ante,* para evitar tales consecuencias, entendemos que hay reducir teleológicamente la regla contenida en el art. 913.5 y 6 C de C y extender a este ámbito la regla de satisfacción a prorrata consagrada en el art. 1925 CC. Entonces, los créditos ordinarios civiles y los ordinarios mercantiles, como créditos de idéntico valor *ex ante*, concurrirán en el mismo grado de la prelación concursal para obtener satisfacción.

3. Otra muestra de privilegio concursal la encontramos, *de lege ferenda*, en *el privilegio del acreedor instante.* Este ha sido introducido recientemente en nuestro ordenamiento de la mano de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995. En dicho texto prelegislativo se asigna un privilegio general sobre la mitad del importe del crédito a aquel acreedor que hubiera instado la declaración judicial de concurso (v. art. 125.7 PALC). Su propósito es claro: anticipar la apertura de tal procedimiento para evitar que, a resultas de las asimetrías informativas que padecen los acreedores, la situación patrimonial del deudor sea desesperada y que el valor de los créditos, especialmente el de los

[96] Ponen en tela de juicio la justificación de esta distinción entre acreedores mercantiles y civiles de carácter común, DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, pp. 307-308; GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III , p. 3600. No obstante, para algún autor, tal preferencia no parece cuestionable. Así, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II^2, pp. 1700-1701.

ordinarios, se reduzca a cero[97]. Este incentivo recae sobre los acreedores, pues son ellos quienes están afectados por un problema de acción colectiva: aunque un acreedor conozca la situación de insolvencia de su deudor, puede comportarse de manera egoísta y no solicitar la declaración de quiebra, que sería beneficiosa para los demás acreedores, con el fin de no lesionar sus propios intereses (p.ej., cobrar la totalidad de su crédito fuera del concurso)[98]. El privilegio del acreedor instante es, entonces, un premio que se concede a aquellos acreedores que revelen información acerca de la situación patrimonial del deudor, instando la declaración de concurso en beneficio de los demás[99]. Por ello, en principio, podría pensarse que, a pesar de la alteración de valor que impondría a los demás créditos, la asignación de este privilegio habría de ser hipotéticamente aceptada por los acreedores al contribuir a la creación de un estado de cosas mejor para todos (p.ej., encontrar más recursos disponibles en el patrimonio concursal y, en consecuencia, más valor sobre el que realizar los créditos). Sin embargo, hay dos aspectos de este privilegio, como incentivo de la apertura a tiempo del concurso, que resultan criticables y que nos llevan a rechazarlo: en primer lugar, *el privilegio del acreedor*

[97] En la Exposición de Motivos de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, v. sección II, apartado 1. Asimismo, v. GARRIDO, RDBB, 64, (1996), pp. 904-905, donde se recoge la construcción elaborada por el mismo en *id*, "El privilegio del acreedor instante de la quiebra", RDM, nº 206, 1992, pp. 799 ss, pp. 800-801. Respecto de la existencia de asimetrías informativas que dificultan a los acreedores el conocimiento de la situación de insolvencia, v. *id*, RDM, 206, (1992), p. 807; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 168-169.

[98] Se intuye tal afirmación en GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 904. Con más rotundidad, sin embargo, v. *id*, RDM, 206, (1992), pp. 807-808. Esta idea también se encuentra formulada de forma expresa en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 170-171. En la literatura estadounidense, reconoce la existencia de tal fenómeno, JACKSON, *The Logic*, pp. 205-206.

[99] La idea de introducir este tipo de privilegio para incentivar la apertura a tiempo de los procedimientos concursales es de GARRIDO, RDM, 206, (1992), pp. 807 ss, en especial, v. pp. 812-813. Este la reitera en *id*, *Preferenza*, pp. 329-332. Con posterioridad acoge también esta idea SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 352. Sin embargo, en la doctrina italiana A. BONSIGNORI, "Inattualità del fallimento", *Dir.Fall.*, parte I, 1978, pp. 429 ss, p. 434, apunta la coherencia de la superación de tal incentivo en el Derecho medieval francés.

instante desconoce quién es el sujeto que se encuentra en mejor disposición para desvelar la existencia de una situación de insolvencia [v. *infra* a)]; y, en segundo lugar, *el privilegio del acreedor instante destruye valor en perjuicio de los demás acreedores* [v. *infra* b)].

a) La primera crítica que puede hacerse al privilegio del acreedor instante es que, a pesar de lo que a primera vista pudiera parecer, *los acreedores no son los sujetos más indicados para revelar información acerca de la situación patrimonial del deudor.* Es éste quien dispone de la mejor información sobre el patrimonio insolvente, pues, nadie conoce mejor que él su estado[100]. Él es, pues, el único sujeto que puede revelar tal información a un coste razonable en el momento en que la situación de insolvencia se produce. Evidentemente, al incentivar a los acreedores para abrir a tiempo el concurso, se *yerra en la identificación del sujeto encargado de desvelar tal información.* Este error tiene unas consecuencias nada despreciables. La primera de ellas es *la ineficacia del incentivo.* A diferencia de lo que sucede con el deudor, *los acreedores sólo pueden obtener tal información cuando la escasez se manifiesta en el tráfico* (p.ej., cuando el deudor deja de pagar a algún proveedor o a los

[100] En la doctrina alemana, constatan que el deudor se encuentra en mejor disposición de proceder a la apertura a tiempo del concurso SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, pp. 61-62; *id*, "Sinnwandel und Funktion des Überschuldungs-tatbestandes", JZ, nº 5/6, 1982, pp. 165 ss, p. 173; P. HOMMELHOFF, "Frühwarnsysteme und Auslosemechanismen für das Insolvenzverfahren", ZfB, nº 7/8, 1984, pp. 698 ss, p. 705. En la literatura económica, v. FRANKE, KTS, 1, (1983), pp. 53-55; HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2 (1983), p. 128; KRÖGER, BFuP, 2, (1983), p. 151. En la literatura norteamericana, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 206-207 señala que los sujetos mejor informados sobre la situación patrimonial del deudor son los socios, y más concretamente, sus agentes: los administradores de la sociedad. Por tal razón, habrá de ser sobre ellos sobre quienes habrán de recaer los incentivos que permitan superar las asimetrías informativas y propiciar la apertura a tiempo del concurso, *ibid*, p. 207. En términos similares se manifiesta posteriormente PICKER, *U.Cinc.L.Rev.*, 61 (1992), p. 523. En nuestra doctrina, sin embargo, en contra de toda posibilidad de incentivar la apertura del concurso premiando al deudor GARRIDO, RDM, 206, (1992), pp. 803-804. En la misma línea de argumentación, afirman que al borde de la insolvencia, el deudor es insensible a cualquier incentivo que le lleve a instar por sí mismo el concurso, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, p. 170.

trabajadores)[101]. Prueba de ello es que el Código de comercio de 1885 aísla como presupuesto objetivo de la quiebra forzosa hechos externos, no internos: el sobreseimiento en los pagos del deudor o la falta de bienes suficientes en su patrimonio sobre los que trabar un embargo (art. 876 I y II C de C 1885). El problema que ello plantea es que esta exteriorización de la escasez puede no corresponderse con el momento inicial de la misma. Esto se explica porque en el deudor concurren importantes incentivos para demorar la apertura del concurso una vez que conoce su estado de insolvencia[102]. El deudor puede, por ejemplo, retrasar tal apertura malvendiendo parte de sus activos: esto le permitirá generar liquidez y evitar, momentáneamente, dejar de pagar a sus acreedores. En el instante en el que el deudor ya no pueda obtener más liquidez, cesará en sus pagos y, entonces, *los acreedores detectarán la situación de escasez. Ahora bien, ésta ya se encontrará en un estadio avanzado* y no se lograría, entonces, el objetivo ansiado. Frente a lo anterior, se podría pensar que el privilegio incentivaría también la realización de inversiones por parte de los acreedores para obtener dicha información en un momento anterior (p.ej., a través de informes de auditores externos pagados por los acreedores). Esto,

[101] En la doctrina alemana, reconocen que la posición de los acreedores se encuentra afectada por importantes asimetrías informativas que les impiden reconocer el estado patrimonial del deudor hasta que ésta no se exterioriza A. BURGER, "Zahlungsschwierigkeiten und ihre insolvenzrechtliche Bedeutung", AG, nº 10, 1988, pp. 286 ss, pp. 291-292; J. DRUKARCZYK, "Was kann der Tatbestand der Überschuldung leisten?", ZfbF, nº 3, 1986, pp. 207 ss, p. 212. No obstante, v. P. HOMMELHOFF, "Frühwarnsysteme und Auslosemechanismen für das Insolvenzverfahren", ZfB, nº 7/8, 1984, pp. 698 ss, pp. 705-707, excepciona de tal consideración a instituciones financieras con altos niveles de endeudamiento garantizado comprometido con el deudor común, así como a contrapartes negociales del mismo con interés patrimonial asegurado, exclusión hecha de los proveedores. A ellos asigna, bajo riesgo de perder su garantía en el concurso, un papel de supervisión de la conducta del deudor y de anuncio de la situación de insuficiencia patrimonial producida y no declarada por éste, en beneficio de los restantes acreedores *ibid*, pp. 706-708. Por tal razón, apuesta por desplazar el peso de la apertura del concurso sobre el deudor común; SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, p. 60. Reconoce, en este aspecto, un papel secundario a los acreedores DRUKARCZYK, ZfbF, 3 (1986), pp. 216, 225.

[102] En la doctrina estadounidense, constata el efecto pernicioso señalado en texto, JACKSON, *The Logic*, p. 205.

sin embargo, impone a los acreedores unos costes considerables, superiores a los beneficios que puedan obtener (v.gr., una preferencia en la satisfacción parcial de su crédito dentro del concurso). *Esta relación coste-beneficio hace previsible que los acreedores no asuman la tarea de descubrir la situación de insolvencia del deudor.* Esta misma relación es la que nos lleva a pensar que en un contrato hipotético, *los acreedores no optarían por un privilegio, sino que elegirían desplazar la carga de la apertura del concurso sobre el deudor* para poder utilizar los recursos que emplearían en descubrir su insolvencia en otros fines más productivos[103]. De ahí lo desafortunado de la asignación de un privilegio a los mismos. La segunda consecuencia del error en la determinación de los sujetos encargados de descubrir al insolvencia del deudor es que *fomenta el despilfarro de recursos entre los acreedores.* Como ya se ha apuntado, al incentivar a los acreedores a declarar el concurso *se encomienda tal tarea a unos sujetos que están afectados por un problema de acción colectiva*: cada uno de ellos antepone su interés particular a la realización del interés común. Ello explica que, aunque un acreedor conozca la insolvencia del deudor, no abandone la posibilidad de cobrarse fuera del concurso, mientras ello sea posible, por atender al interés general. Ni siquiera lo hará cuando a cambio reciba un privilegio como el estudiado, *pues éste no le asegura la íntegra percepción de lo adeudado*[104]. El escenario, sin embargo, cambia cuando los bienes ya son insuficientes para satisfacer a cualquier acreedor y el valor de los créditos ordinarios es igual a cero. En ese caso, se produce, el conocido fenómeno de *forum shopping,* en virtud

[103] En la literatura estadounidense, v. MILLER, *Law & Contemp.Prob.*, 41 (1977), pp. 44-45; PICKER, *U.Cinc.L.Rev.*, 61 (1992), p. 523.
[104] Así lo entiende JACKSON, *The Logic*, p. 207, nota nº 43.

del cual los acreedores tratan de realizar su crédito en aquel foro donde refleja el mayor valor. Entonces dichos acreedores se embarcarán en una carrera desenfrenada por apropiarse de la preferencia ofrecida, por reducida que sea. Y ello, a pesar que sólo uno –el que primero ponga la información encima de la mesa-, lo recibirá. Este cúmulo de comportamientos estratégicos a los que da lugar el privilegio, así como el despilfarro de recursos que puede ocasionar, evidencian la escasa racionalidad de este incentivo para la apertura del concurso.

b) No obstante, cabría pensar en subsanar las anteriores deficiencias del privilegio asignando al acreedor un incentivo más fuerte (p.ej., un privilegio singular sobre la totalidad del crédito). De esta forma, los acreedores no perderían nada declarando el concurso, pues su íntegra satisfacción quedaría asegurada dentro del mismo. En ese caso, la crítica que habría que hacer al privilegio del acreedor instante se centraría en sus excesos: a la vista del mejor tratamiento que recibirían determinados créditos en el concurso, no sería extraño que aquellos acreedores que desearan mejorar el valor de su crédito, tratasen de abrir el concurso tomando como pretexto cualquier sospecha que les hiciera temer por la satisfacción de sus créditos[105]. Ello no es más que una consecuencia del fenómeno del *forum shopping* que hemos descrito anteriormente. Sin embargo, tal actitud podría *destruir valor en perjuicio de los demás acreedores.* Al solicitar la declaración de concurso antes, incluso, de que surja la propia situación insolvencia (p.ej., cuando tan sólo hay una simple amenaza en el horizonte), se destruyen buena parte de los activos inmateriales existentes en el patrimonio del deudor (p.ej., la reputación, las

[105] JACKSON, *The Logic*, p. 206. En contra, v. GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 905, donde apunta que estos problemas se neutralizan al exigir al acreedor que esté seguro de que el deudor es insolvente.

oportunidades de negocio, la clientela, etc.). Asimismo, se frustraría toda posibilidad de arreglo extraconcursal entre deudor y acreedores que, en tales circunstancias, podría arrojar un mejor resultado agregado[106]. De ahí que, desde esta óptica, también haya que rechazar la introducción *de lege ferenda* de este privilegio como incentivo de la apertura a tiempo del concurso.

Como veíamos al principio, la persona más indicada para abrir a tiempo el concurso es el propio deudor. Sin embargo, no desconocemos que sus intereses no coinciden con los correspondientes a los acreedores[107]. Entonces, para alinear dichos intereses hay que introducir incentivos que lleven al deudor a solicitar la declaración de concurso en el mismo momento en que surge la situación de insolvencia[108]. Tales incentivos pueden ser positivos y negativos. Entre los incentivos positivos cabe aquí mencionar la liberación de las deudas no satisfechas, como ocurre en el derecho concursal estadounidense, o en la nueva ordenanza concursal alemana, cuando el deudor sea persona física y haya solicitado voluntariamente la quiebra (§ 287 InsO); o la asignación al deudor que voluntariamente se presenta al concurso cuando el pasivo aún no supera el activo, de la administración del patrimonio concursal bajo la supervisión de la intervención (arts. 46 y 53 PALC 1995)[109]. En el mismo sentido, tampoco estaría de más

[106] En nuestra doctrina, intuye los peligros del privilegio previsto en el art. 125.1.7 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, ALCOVER GARAU, RdS, 6, (1996), p. 486. Por su parte, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1593-1594 apunta también la utilización inícua que puede darse a éste. En la doctrina alemana, en el marco del estudio de los fenómenos de apertura anticipada del concurso, expone desde la perspectiva jurídica tales consecuencias, P. ULMER, "Konkursantragspflicht bei Überschuldung der GmbH und Haftungsrisiken bei Konkursverschleppung", KTS, nº 4, 1981, pp. 469 ss, p. 470. Desde un análisis económico, apuntan también tales consideraciones, DRUKARCZYK, KuK, (1981), p. 299; HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2 (1983), p. 127. En la doctrina estadounidense describe el potencial lesivo de una solicitud extemporánea de declaración de concurso, JACKSON, *The Logic*, pp. 203-204.

[107] En la literatura económica alemana, v. DRUKARCZYK, ZfbF, 3, (1986), pp. 213, 219. En la literatura económica estadounidense, v. MECKLING, *Law & Contemp. Prob.*, 41, (1977), p. 25.

[108] En la doctrina estadounidense, v. PICKER, *U.Cinc.L.Rev.*, 61 (1992), pp. 535-539. En nuestra doctrina, constata la inexistencia en nuestro ordenamiento vigente de este tipo de incentivos a la apertura por parte del deudor, v. A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada", RCDI, nº 618, 1993, pp. 1487 ss, p. 1505.

[109] En este sentido, BAIRD, *The Elements*, p. 41 reconoce que el origen del *fresh-start* se encuentra en incentivar la cooperación del deudor insolvente. Los mejores juristas alemanes tampoco han sido ajenos a tales consideraciones y entienden que el deudor es el individuo que se encuentra en mejor disposición para proceder a la apertura a tiempo del concurso. Así, v. SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, pp. 60-62; *id*, JZ, 5/6, (1982), p. 173; HOMMELHOFF, ZfB, 7/8 (1984), p. 705. Entre los economistas, v. también FRANKE, KTS, 1, (1983), pp. 53-55; HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2 (1983), p. 128. En nuestra doctrina, destacan el incentivo introducido en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, p. 170. Valora, sin embargo, de forma crítica, la no incorporación a la reforma de una cláusula de *fresh-start*, A. ESPINA, "Líneas de reforma del sistema concursal español", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 355 ss, p. 370.

eliminar todos aquellos aspectos del concurso que puedan inhibir su apertura por parte del deudor (p.ej., determinados elementos sancionadores, como puedan ser el arresto del quebrado, las interdicciones legales, etc.). Ya entre los incentivos negativos cabe citar aquí, a modo de ejemplo, la obligatoriedad de manifestarse en estado de concurso bajo la amenaza de hacer responder a sus representantes por el endeudamiento que grava el patrimonio del deudor[110].

V. El valor concursal del privilegio.

La satisfacción preferente del crédito privilegiado se concreta en el concurso en dos facultades: la primera, *la recuperación preferente de valor* [prioridad en la satisfacción frente a los demás acreedores (arts. 913 a 917 C de C 1885; arts. 1926 a 1929 CC)]; la segunda, *la recuperación del crédito al margen del concurso* [derecho de ejecutar bienes al margen de tal procedimiento (art. 9 V, último inciso LSP; para los acreedores salariales, art. 32.5 ET; para los créditos públicos que trabaran embargo en el marco del procedimiento de apremio antes de la apertura del concurso, art. 129.3 b) LGT); y derecho de abstención (art. 900 I C de C 1885, en sede de quiebra; art. 1917 último inciso CC, en el concurso de acreedores; art. 15 III LSP, en el procedimiento de suspensión de pagos; art. 1140 LEC, en el procedimiento de quita y espera)]. Estas dos propiedades que el privilegio confiere a los créditos se consideran perniciosas por importantes sectores de nuestra doctrina, hasta el punto de proponer, *de lege ferenda,* la supresión de los privilegios[111]. En Alemania, estas propuestas se han

[110] En la doctrina alemana, v. ULMER, KTS, 4, (1981), pp. 481 ss, en especial p. 491; SCHMIDT, JZ, 5/6, (1982), p. 171; HOMMELHOFF, ZfB, 7/8, (1984), p. 705. Sin embargo, en contra de este tipo de sanciones, dada la imposibilidad de determinar *ex post* la concurrencia del presupuesto objetivo, v. DRUKARCZYK, ZfbF, 3, (1986), pp. 213, 218.

[111] Ya se pronunció a favor de la "poda de privilegios", acuñando la expresión que ha gozado de una amplia acogida en nuestra doctrina A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Crisis de la empresa y procedimientos concursales", AAMN, nº XXIV, 1980, pp. 251 ss, p. 278. Con posterioridad, y respecto de los contenidos del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, nuevamente ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8, (1985), p. 107, constata la intención de los redactores del texto de "instaurar de modo efectivo la paridad de trato" a través de "una drástica poda de los privilegios". A favor de tal limitación de los privilegios, v.

dejado sentir en la elaboración de la nueva ordenanza concursal: desde la idea de que el privilegio es el enemigo del derecho ("*Das Vorrecht ist der Feind jeden Rechts*"), se han derogado todos los contenidos en el § 61 KO[112]. Aunque de forma menos radical, también el informe Cork propone la supresión de buena parte de los privilegios fiscales de la Corona inglesa[113]. Para ganar en claridad en la exposición, a continuación vamos a examinar por separado cada una de las propiedades que hemos atribuido al privilegio. De esta forma comprobaremos si son fundadas las críticas que se hacen a éstos y cuando lo sean, propondremos una solución para acabar con ellas. En primer lugar, nos aproximaremos a los problemas que plantea

también VICENT CHULIÁ RJC, 3, (1979), pp. 690-692. Recientemente, retoma la idea de podar los privilegios, manteniendo tan sólo los precisos para tutelar a individuos sin acceso a garantías GARRIDO, IIR, 4, (1995), pp. 50-52; *id*, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3602-3605. Es así que la depuración de los privilegios introducida por la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 mantiene tan sólo de aquellos privilegios que parecen ser necesarios en el tráfico, como apunta el propio GARRIDO, RDBB, 64 (1996), pp. 925-926. Insiste en tales consideraciones *id*, *Preferenza*, p. 333. A favor de esta depuración se pronuncia ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1588. También v. M.I. CANDELARIO MACÍAS, "Una interpretación aproximativa a los materiales para la reforma de la legislación concursal", *Dir.Fall.*, parte I ,1997, pp. 123 ss, pp. 128-129, que alaba la "equiparación de los créditos" resultante de la reordenación de los privilegios introducida por la Propuesta. Ya desde una perspectiva económica, propone también minimizar los privilegios para reducir las disfunciones que provocan en el concurso A. ESPINA, "La crisis del sistema concursal español", ICE, nº 727, 1994, pp. 7 ss, p. 31; *id*, *Crisis de empresas y sistema concursal. La reforma española y la experiencia comparada*, Madrid, 1999, p. 124.

[112] Entre las voces que clamaban por la eliminación de tales privilegios concursales se encuentran A.M. BERGES, "Zur Einschränkung der Konkursvorrechte", KTS, nº 4, 1959, pp. 53 ss, p. 54; A. BÖHLE-STAMSCHRÄDER, "Reformbedüftigkeit des Konkursrechts", KTS nº 5/6, 1959, pp. 66 ss, p. 70; HENCKEL, ZIP, 12, (1981), p. 1297, quien reproduce estas ideas ulteriormente en *id*, FLF, 3, (1983), p. 92; *id*, ZZP, 4, (1984), p. 373. Igualmente, se manifiestan en estos términos F. WEBER, "Fragen der Gestaltung des Konkursverfahrens in rechtspolitischer und rechtvergleichender Sicht", KTS, nº 5/6, 1959, pp. 80 ss, p. 83; ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), pp. 392 y 395; HASNISCH, ZZP, 90, (1977), p. 16; DROBNIG, *RabelsZ*, 44, (1980), p. 806; W. UHLENBRUCK, "Sanierungs und Reorganisation als drittes Insolvenzverfahren in einem künftigen Recht?", KTS, nº 4, 1981, pp. 513 ss, p. 571; SCHMIDT, Wp, 23/24, (1982), p. 638; HÄSEMEYER, KTS, 4, (1982), pp. 531-532. Apunta tal supresión de los privilegios en la *Insolvenzordnung*, así como su racionalidad, BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 24, p. 9. Una mínima muestra de esta supresión de los privilegios puede encontrarse también en PRÜTTING, *Festschrift Henckel*, p. 670; EBBING, KTS, 3 (1996), p. 329; BAUDREXL, JuS, 8 (1996), p. 701.

[113] Para un apunte del contenido del informe Cork, en el que se pone de manifiesto el interés de reducir los privilegios que se reconocen a la Corona inglesa para la realización de los créditos fiscales, v. el trabajo de GOODE, *Can.Bus.L.J.*, 8, (1983-1984), p. 75.

la recuperación preferente de valor (v. *infra* § 13). Veremos que el principal es el exceso de privilegios que existe en nuestro ordenamiento y que su solución pasa por eliminar aquéllos cuya existencia no se encuentre justificada. En segundo lugar, nos aproximaremos a los problemas que plantea *la recuperación extraconcursal* (v. *infra* § 14). En este caso, lo injustificado de tal facultad nos llevará a proponer *de lege ferenda* su moderación.

§ 13. La recuperación preferente del valor del crédito.

I. La graduación de los privilegios en el concurso.

1. Dado que el valor relativo de los créditos depende del valor *ex ante* de los mismos, la graduación de los privilegios en el concurso no puede desconocer la graduación extraconcursal. Es más, así lo dispone la propia Exposición de Motivos del Código de comercio de 1885 cuando apunta que *el sistema de privilegios que reproduce el Código de comercio es el que le viene dado por el derecho común del momento: el derecho común previo a la codificación*[114]. Sin embargo, lo cierto es que ni la graduación del Código civil (arts. 1926-1929 CC), aplicable al concurso de acreedores, ni la contenida en el Código de comercio (arts. 911-917 C de C 1885), en sede de quiebra, se ajustan al sistema de privilegios que actualmente se encuentra vigente. *Esto nos obliga a reproducir para cualquiera de los procedimientos concursales la ordenación reconstruida en el apartado anterior*: en primer lugar, se satisfacen los créditos

[114] Para consultar la referencia relativa a la Exposición de Motivos del Código de Comercio citada, v. *supra* nota nº 85.

singularmente privilegiados con preferencia sobre las garantías reales; en segundo lugar, se satisfacen las hipotecas legales tácitas y privilegiadas; en tercer lugar, se satisfacen los créditos singularmente privilegiados con preferencia sobre los restantes privilegios; en cuarto lugar, se satisfacen los privilegios especiales; y en quinto y último lugar, se satisfacen los privilegios generales (v. *supra* § 12 I).

El Código de comercio antepone la satisfacción de los privilegios especiales mercantiles a los privilegios por derecho común (v. arts. 913.2 y 3 C de C 1885). Como hemos visto, los privilegios especiales civiles son valorativamente iguales a los mercantiles (v. *supra* § 12 IV). Entendemos, entonces, que no tiene sentido mantener la distinción entre unos y otros. De ahí que propongamos la reducción teleológica de las reglas contenidas en los arts. 913.2 y 3 C de C para agrupar todos los privilegios en la misma clase. En caso de concurrencia, ya expusimos que será de aplicación la regla de prorrata (v. *supra* § 12 III). También habrá de incluirse en esta clase a los privilegios especiales marítimos (art. 580 C de C). Nos separamos así de quienes sostienen que estos privilegios tienen una preferencia superior a la que les corresponde a los privilegios singulares del art. 913.1 C de C[115]. Y ello por tres razones. En primer lugar, el legislador no reconoce en ningún precepto tan extraordinaria preferencia. Es más, en la literatura decimonónica, no faltan las ocasiones en que su preferencia se encuentra asimilada a la de los créditos refaccionarios, y, en consecuencia, sometida a la previa satisfacción de los créditos singularmente privilegiados[116]. En segundo lugar, cuando en el art. 913.2 C de C se refiere a "los privilegios que tuvieren consagrado un derecho preferente en este

[115] Pone de manifiesto la jerarquía prelativa existente a favor de los privilegios del buque ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 334-338.

[116] En el Código vigente, apunta la subordinación de estos créditos a los singularmente privilegiados J.M. GONZáLEZ DE ECHÁVARRI Y VIVANCO, *Comentarios al Código de comercio, Leyes, jurisprudencia y usos mercantiles españoles y a la legislación comercial extranjera*, t. V (artículos del 652 al 955), 2ª edición, Valladolid, 1933, pp. 528-531. Por su parte, respecto del Código de 1829, apuntaba GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 134, que la preferencia de estos acreedores se asemeja a la que corresponde a aquéllos "que han anticipado fondos para reparar un edificio". Por tal razón, este autor, al proponer una prelación de créditos coloca a los créditos sobre la nave entre los créditos refaccionarios, que también gozaban de hipotecas tácitas especiales para garantizar su satisfacción, y los somete a la previa satisfacción de los créditos singularmente privilegiados, de los créditos por cánones arrendaticios, de los créditos de la mujer por la dote y de la Hacienda pública por sus deudas, *ibid*, pp. 127, 130 y 148-149. Asimismo, v. MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento Civil*, III, pp. 435-437, que respecto del orden de prelación contenido en el art. 592 LEC anterior a la vigente, reducen a los acreedores sobre la nave a la condición de acreedores refaccionarios o impendiarios, situada en la clase segunda, de los acreedores hipotecarios, y sometida a la satisfacción de la clase primera, de los acreedores singularmente privilegiados. Más adelante, constatan para estos privilegios la pérdida de la condición de hipoteca legal privilegiada y su conversión, a raiz de la introdución de un nuevo sistema hipotecario, en un mero privilegio especial, GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11], pp. 621-622. Estos autores asocian parte de los privilegios marítimos a los refaccionarios y al elaborar un orden de prelación para los créditos, los colocan en el grado tercero, tras los privilegios singulares y los acreedores por trabajo personal y alimientos, *ibid*, pp. 622-624.

código", no distingue entre los privilegios marítimos y el resto de los privilegios mercantiles. Puesto que el legislador no distingue, carece el jurista argumentos para excluir a los privilegios marítimos de esta clase. Frente a lo dicho, no puede invocarse el tenor literal del controvertido art. 1115 C de C 1829, pues en tal precepto el legislador tan sólo separa a los privilegios marítimos de la regla de ordenación por fechas, propia de los créditos hipotecarios, para posibilitar su satisfacción preferente[117]. En tercer lugar, la presencia de créditos prededucibles entre los privilegios especiales marítimos no puede ser tomada como argumento para entender que los privilegios del art. 580 C de C se anteponen a los contenidos en el art. 913 C de C[118]. Esto sucede también en el Código civil (v. art. 1924 CC), y no por ello afirmamos que tal precepto altera el orden general de prelación. Esta presencia de créditos prededucibles entre los privilegiados es una muestra más del defectuoso tratamiento que el legislador decimonónico da a estos créditos necesarios para financiar el concurso. La solución a tal inconsistencia, como ya hemos apuntado en otras ocasiones, procederá entonces de reducir teleológicamente tales privilegios y satisfacer dichos créditos entre los prededucibles (v. *supra* § 12 II). Aclarada la posición de los privilegios marítimos en la graduatoria concursal, es preciso realizar una ulterior precisión: los privilegios marítimos no concurren con los demás privilegios especiales a prorrata para su satisfacción[119]. Esta conclusión no puede explicarse desde la creación de un patrimonio separado que responda singularmente frente a los acreedores del naviero, pues no es ésta la solución diseñada por el legislador del Código de comercio en materia de responsabilidad de aquél[120]. A ella se llega porque se considera al sistema de privilegios marítimos *como un*

---

[117] Así, GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 140-149, en especial , pp. 143-144, en nota. Sin embargo, para ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, p. 335, el art. 1115 C de C 1829 es una muestra de la preferencia casi absoluta que se reconoce a los privilegios marítimos en nuestro ordenamiento.

[118] Sin embargo, ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, p. 335.

[119] Esto se deduce también de la propia Exposición de Motivos del Proyecto de Código de Comercio de 1882, Libro IV, cuando se afirma lo siguiente "El Código de Comercio, sigiendo al Derecho civil que estaba vigente en la época de su promulgación, establece el orden de prelación de los créditos, considerando en conjunto y como formando una sola masa todos los bienes del fallido, así muebles como inmuebles, excepción hecha de los créditos contra las naves".

[120] J. GIRÓN TENA, *El naviero: directrices actuales de su régimen jurídico*, Bilbao, 1959, pp. 76-77 y 129, señala, que el Código francés, como, en parte, nuestro Código de Comercio (v. art. 587 C de C), consagraba el abandono como técnica de limitación de responsabilidad, al menos, frente a los créditos extracontractuales. Simultáneamente, y sin correlación alguna con el sistema de responsabilidad expuesto, el Código francés recogía el mayor número posible de privilegios sobre el buque al objeto de favorecer el crédito en un sector carente entonces de hipoteca, *ibid*, pp. 80, 118-119. En nuestro Código, *ibid*, p. 131, nota nº 125, donde cita el siguiente pasaje de la sección relativa a propietarios de buques y navieros, del Libro III, de la Exposición de Motivos: "El Proyecto al aplicar estos principios se inspira también en los intereses del comercio marítimo, que quedarán más asegurados ofreciendo a todo el que contrate con el naviero o capitán del buque la garantía real del mismo". A este sistema latino de limitación de responsabilidad, contrapone el autor el sistema germánico: éste es un sistema de responsabilidad real, que crea en torno al buque un auténtico patrimonio separado, una verdadera "fortuna del mar", *ibid*, pp. 61-64. Tal limitación de la responsabilidad, contractual y extracontractual, por los actos realizados por aquellas personas a quienes se encomienda la gestión de este patrimonio, se funda en el riesgo del mar, en el gran valor del buque y en la lejanía del mismo, que impide la vigilancia de aquéllas, *ibid*, p. 64. Esta limitación de responsabilidad funciona sobre el principio de la correlatividad: la limitación de responsabilidad se compensa con la asignación a los acreedores de una garantía legal que facilite la obtención de crédito a distancia, así como el auxilio, *ibid*, pp. 63-64. Esto explica que en este sistema desaparezcan los privilegios fundados en el principio *in rem versio* y que carezcan de otra explicción que justifique su tratamiento especial. Este es el caso del privilegio asignado al vendedor por el precio de venta, contrucción y reparación contraídos por el naviero, que hoy subsiste en nuestro Código en el art. 580.8 C

sistema particular de privilegios, que excluye sobre el buque la eficacia del sistema general prevenido en el Código de comercio o en el Código civil[121]. Por ello, *con el producto del buque sólo habrá que dar satisfacción a los acreedores privilegiados marítimos, siguiendo el orden dispuesto en el art. 580 C de C*. Ya dentro de cada clase la concurrencia se resolverá aplicando la regla de prorrata, salvo que se disponga otra cosa (art. 581 C de C). Lo anterior en nada obsta para que los créditos con privilegios marítimos también pueden beneficiarse de un privilegio civil o mercantil para asegurarse su satisfacción sobre el resto del patrimonio del deudor. Esto es, por ejemplo, lo que sucederá con los créditos salariales, que no resulten satisfechos con el importe obtenido de la ejecución del buque[122].

No podemos cerrar este *excursus* sin antes aclarar que, es cuando menos dudoso que siga vigente el sistema de privilegios que consagra el art. 580 C de C, así como los arts. 31 y 32 LHN. La derogación de tales preceptos se explicaría por la incorporación a nuestro ordenamiento del Convenio de Bruselas de 10-IV-1926, acuerdo internacional unificador en materia de privilegios marítimos y que, como ha entendido el Tribunal Supremo, desplaza en el derecho interno al sistema de privilegios marítimos consagrado en el Código de comercio y en la Ley de Hipoteca Naval [v. p.ej., STS 22.V.1989 (Ar. 3877), fundamentos jurídicos 1° y 2°; STS 18.VI.1990 (Ar. 4791), fundamentos jurídicos 3°, 4° y 5°; STS 1.VI.1992 (Ar. 4982), fundamento jurídico 11°][123]. Tal y como dispone el citado convenio, éste será de aplicación siempre que el buque gravado pertenezca a un Estado contratante (art. 14 CB). Siendo España uno de esos estados, el sistema de privilegios consagrado en el convenio habrá de aplicarse a sus buques con independencia de la existencia de elementos extranjeros en tal situación. Entonces, los privilegios contenidos en el art. 2 del Convenio de Bruselas de 1926 se satisfarán preferentemente sobre el valor del buque, en atención a su condición de hipotecas legales tácitas (v. *supra* § 12 II). Ello, sin embargo, no obsta para que aquellos privilegios nacionales no coincidentes con los establecidos en el convenio puedan satisfacerse por detrás de dichas hipotecas legales tácitas, así como de las convencionales, prendas y *mortgages* (art. 3 II CB).

2. También *dentro de cada clase se reproducen los criterios de prelación expuestos en la sección anterior*: satisfacción de los créditos privilegiados a prorrata, salvo que se haya dispuesto otra cosa [p.ej., en el caso del acreedor refaccionario inmobiliario (art. 1927.3 CC)]. En este sentido, nuevamente, hay que traer a colación la propia Exposición de Motivos del Código de comercio: en ella se aclara que la prelación de créditos consagrada en sede concursal toma como base la ordenación

---

de C., *ibid*, p. 65.

[121] A pesar de la controversia que el propio autor constata, ésta parece ser la solución más defendible para GIRÓN, *El naviero*, pp. 117-118. Recientemente, en contra, se manifiesta ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 337-339, quien defiende que éstos ocuparán un lugar inferior a los previstos en la normativa marítima.

[122] En este sentido, v. ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 339-341.

[123] En contra, v. *ibid*, pp. 226-229.

existente en el derecho común antes de la codificación.

La fidelidad del legislador del Código de comercio al sistema de prelación crediticia anterior a la codificación civil se aprecia con claridad en lo dispuesto art. 916 C de C 1885. Tres son las reglas contenidas en el citado precepto: la primera, la satisfacción a prorrata de los créditos concurrentes en cada una de las clases que se forman en los arts. 913 y 914 C de C 1885; la segunda, la satisfacción en orden cronológico de los créditos escriturarios e hipotecarios dentro de sus respectivas clases; y la tercera, la aplicación de la regla de prorrata a los créditos privilegiados mercantiles. En el caso de los privilegios singulares, la doctrina estándar ya aplicaba la regla de prorrata a las situaciones de concurrencia[124]. Entonces, cuando en el art. 916 I C de C se establece la regla antes apuntada, se está acogiendo expresamente tal solución. Lo mismo sucedía en el caso de los créditos privilegiados por derecho común (art. 913.3 C de C 1885). Inicialmente, éstos eran los créditos de los depositarios de cosas fungibles. A éstos se unen, después, las viejas hipotecas legales, que perdieron su condición de tales a raíz de la Ley Hipotecaria de 1861, pero que mantuvieron su preferencia[125]. Sólo la posterior derogación de la regla de prorrata para la ordenación de determinados privilegios -p.ej., el correspondiente al acreedor refaccionario-, justifica su excepción por las razones que ya hemos tenido ocasión de señalar. A falta de elementos que permitan establecer diferencias entre ellos, también se aplica la regla de prorrata a los créditos comunes civiles y mercantiles carentes fecha cierta (arts. 913. 5 y 6 C de C 1885)[126]. Distinto es el caso de los privilegios especiales mercantiles (art. 913 2 C de C 1885). El legislador del Código de Comercio sólo había ordenado la concurrencia de los privilegios marítimos, aplicando, con carácter general, la regla de prorrata (art. 581 C de C). A falta de regla específica para los demás privilegios, aclara en el art. 916 III C de C que se aplica a éstos la que era regla general o común: *privilegiatus contra aeque privilegiatum non utitur privilegio*[127]. La ordenación por fechas quedaba, entonces, limitada a los dos supuestos en los que típicamente la fecha era cierta: los créditos escriturarios (art. 913.4. C de C 1885) y los hipotecarios (art. 914 C de C 1885), éstos últimos, notablemente reducidos tras la publicación de la Ley Hipotecaria de 1861 (art. 916 II C de C).

---

[124] En este sentido, v. ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], p. 243.

[125] Acreditan esta transformación de las hipotecas en privilegios especiales, los autores citados en la nota nº 18. Por su parte, apunta, a su pesar, que esa era la doctrina estándar, ESCRICHE, *Diccionario* I[3], p. 243. A la misma conclusión se llega de lo afirmado por P. GÓMEZ DE LA SERNA/J. REUS Y GARCÍA, *Código de comercio arreglado a la reforma decretada en 6 de diciembre de 1868, anotado y concordado, precedido de una introducción histórico-comparada, seguido de las leyes y disposiciones posterioires á su publicación que lo reforman y completan, y de un repertorio de la Legislación mercantil*, 7ª edición, corregida y aumentada por J. REUS Y GARCÍA, Madrid, 1878, p. 490, que pone en boca de los autores de la "Enciclopedia española de Derecho y Administración" la siguiente afirmación: "la naturaleza de los privilegios excluye toda idea de fecha; el someterlos á esta circunstancia equivale á destruirlos", criticando la redacción del viejo art. 1115 C de C 1829 donde sí quedaban ordenados por fechas.

[126] ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], p. 241.

[127] Respecto de la vigencia del principio de paridad para ordenar la realización de valor de los créditos privilegiados mercantiles, por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1746-1747; GARRIGUES,

II. Las externalidades del privilegio.

1. La mejor doctrina imputa a los privilegios *el empobrecimiento del patrimonio concursal, la reducción del valor de los créditos y la aniquilación el principio de paridad en perjuicio de los acreedores ordinarios.* La satisfacción preferente de estos créditos detrae buena parte del valor existente en dicho patrimonio a favor de los acreedores protegidos. De este modo, los privilegios reducen el valor de éste y con ello, el valor de los demás créditos, que, dicho sea de paso, para estos autores, suelen limitarse a los ordinarios. Asimismo, al legitimar la satisfacción de unos créditos a costa de otros, los privilegios imposibilitan la distribución de las pérdidas que persigue el modelo concursal tradicional, con lo que dan al traste con el objetivo de tal procedimiento. Esto explica que las voces más autorizadas vean en los privilegios unos instrumentos perversos y propongan la poda de los mismos como solución a esta situación[128]. No podemos, sin embargo, compartir este corolario. *Los*

Curso, II[8], p. 496.

[128] Entre tantos, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RDM, 138, (1975), pp. 527-529; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 171-172; SANCHEZ DE MIGUEL, *Economistas*, 58, (1993), pp. 12-13; ESTRADA ALONSO, AC, 46, (1997), p. 1148. Entre los procesalistas, v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, RDM, 146, (1977), pp. 492-493. Esta poda de privilegios se liga a la realización del principio de paridad por GARCÍA GARCÍA *Derecho inmobiliario*, II, pp. 556-557; GOZALO LÓPEZ, RDM, 215, (1995), p. 219; J. GIL RODRÍGUEZ, "El derecho de crédito ante la iliquidez o insolvencia del deudor", *Estudios sobre ejecución universal*, Oviedo, 1997, pp. 199 ss, p. 281; ESTRADA ALONSO, AC, 46, (1997), p. 1173. Precisamente, estos dos últimos autores toman el recorte llevado a cabo por la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 como ejemplo de tal poda. Por su parte, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3582-3583 critica los costes que los privilegios imponen a los acreedores ordinarios. Con posterioridad, *id*, RDBB, 64, (1996), p. 926 imputa al elevado número de privilegios existentes la devaluación del patrimonio concursal, así como la imposibilidad de satisfacer a los créditos ordinarios. Insiste en tales críticas en *id*, *Preferenza*, pp. 94-97, 325 apuntando como consecuencia el abuso de las garantías reales y, nuevamente, la devaluación del crédito ordinario. En la doctrina alemana, culpan desde antaño a los privilegios del empobrecimiento del patrimonio del deudor BERGES, KTS 4 (1959), p. 54; BÖHLE-STAMSCHRÄDER, KTS, 5/6, (1959), p. 70; HASNISCH, ZZP, 90, (1977), pp. 13-14; F. WEBER, "Ziele und Wege der Insolvenzrechtsreform", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1977, pp. 321 ss, p. 336. Sin embargo, BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 25, p. 10, aparta la poda de privilegios llevada a cabo en la *Insolvenzordnung* de la comprensión tradicional y apunta que la derogación de los privilegios concursales

privilegios no son instrumentos esencialmente perversos; perversa es la utilización que se hace de los mismos, que provoca transferencias de valor no consentidas en todo el sistema de crédito. Esto sucede porque *se da una utilización política a los privilegios y se les convierte en instrumentos de redistribución de valor*[129]. Un ejemplo de tal uso lo encontramos en los privilegios contenidos en el art. 1924 CC: con ellos se busca proteger a los acreedores que resultan peor parados de las situaciones de insolvencia. Los privilegios se convierten, entonces, en un instrumento de política legislativa llamado a satisfacer unas necesidades que se multiplican con el paso del tiempo: las necesidades generales de la comunidad –p.ej., el cobro de los créditos públicos-; la protección los acreedores más débiles -p.ej., los trabajadores-; o el fomento de valores como la justicia o la solidaridad –p.ej., en la cobertura de los gastos de enfermedad o de alimentos-. En esta situación, *la asignación de privilegios se traduce en un juego de suma cero* en el cual unos acreedores, los privilegiados, ganan, a costa de las pérdidas que imponen a todos los demás: acreedores ordinarios, acreedores garantizados, etc.[130]. Siendo esto así, es evidente que habrá un buen

tan sólo suprime aquellas diferencias de rango que no tengan un origen en el derecho civil general que justifique su diferente tratamiento. En la literatura económica, v. también DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 166. En la doctrina inglesa, señala que es imprescindible limitar los privilegios para hacer efectiva la paridad en el tratamiento de los acreedores ordinarios GOODE, *Can.Bus.L.J.*, 8, (1983-1984), p. 75.

[129] Expone la naturaleza política del privilegio GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3585. Reproduce tales consideraciones en *id*, *Preferenza*, p. 34; e *id*, *Garantías reales*, pp. 78-79. Esta idea es la que parece subyacer a las impresiones vertidas por CORDERO LOBATO, *Crédito refaccionario*, p. 54 cuando señala que el privilegio no reposa en ningún fundamento jurídico. Consciente de tal situación es, en la doctrina estadounidense, E. WARREN, "Bankruptcy Policy", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 54, 1987, pp. 785 ss, p. 790, quien valora determinadas preferencias como instrumentos de redistribución del riesgo para aquellos acreedores de peor condición, o que se encuentra en una peor situación de cara a abordar la situación concursal (ej., consumidores, trabajadores). Esta idea se reitera por la autora en E. WARREN, "Bankruptcy, Policymaking in an Imperfect World", *Mich.L.Rev.*, vol. 92, 1993, pp. 336 ss, pp. 352-360. Desde un marcado análisis crítico, BAIRD, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), pp. 823-824, reconoce el origen en la fuerza de determinados grupos de presión de los *liens*, esto es, instrumentos de garantía parecidos a nuestros privilegios generales.

[130] Para una definición de juegos de suma cero, v. BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, pp. 42-43,

número de acreedores que, hipotéticamente, no se encontrarían dispuestos a aceptar la pérdida de valor que les impone la creación de tales privilegios. *Ésta será, entonces, descontada en el tráfico por dichos acreedores, que aumentarán el tipo de interés para compensar el incremento del riesgo que experimentan sus créditos.* En tales circunstancias, tampoco sería de extrañar la exigencia de bienes cada vez más valiosos sobre los que constituir la garantía, o, incluso, de garantías adicionales (p.ej., garantías personales). Todo ello da lugar una paradoja bien conocida: para garantizar la satisfacción de determinados acreedores, los individuos con rentas menos elevadas y, por tanto, los más necesitados de crédito, quedan fuera del mercado al no poder hacer frente a tal aumento del coste del mismo[131]. De lo anterior resulta evidente que las externalidades derivadas de la utilización política del privilegio desaconsejan su uso con tal propósito. Por ello, proponemos, *de lege ferenda,* su supresión[132].

2. Frente a la utilización política del privilegio, *la utilización racional del mismo exige que éste no se emplee para redistribuir valor.* Como acabamos de ver, *la idea de tutelar un crédito en atención a su*

---

317. En un sentido similar, se manifiestan acerca de la inidoneidad del privilegio para llevar a cabo una determinada política social BALZ/SCHIFFMAN, *J.Int.Bank.Fin.L.*, II (1996), p. 67.

[131] V. *supra* § 10, notas nº 43 y 44. Sin embargo GARRIDO, *Garantías reales*, p. 90 se manifiesta dispuesto a aceptar este tipo de ineficiencias en aras a conseguir un orden social más justo.

[132] Con carácter general, v. A.M. POLINSKY, *Introducción al análisis económico del Derecho*, Barcelona, 1985, pp. 123-131, donde pone de manifiesto la inidoneidad de las normas de derecho privado para llevar a cabo distribuciones de renta. Y ello, tanto por los costes que de ellas se derivan, cuantificados en función de la pérdida del grado de eficiencia de la solución diseñada, como por la incapacidad de las mismas de realizar una distribución sistemática. Ya, en relación con los privilegios, apunta el Fondo Monetario Internacional en su informe la escasa justificación de los privilegios fundados en aspectos políticos y sociales, así como las ineficiencias que generan. Así, v. MONETARY FUND, *Orderly*, pp. 47-48.

causa no es suficiente para legitimar la intervención del legislador en un mercado en el que cabe contratar seguridad para el crédito. Desde la lógica del mercado, tal intervención del legislador sólo estará justificada *cuando se trate de reducir los costes de transacción asociados a la contratación de garantías. De otro modo, la falta de éstas podría impedir que se realizasen transacciones eficientes*[133]. Muestra de ello son, por ejemplo, el privilegio del hostelero (art. 1922.4 CC); el privilegio del acreedor refaccionario (arts. 1922.1 y 1923.5 CC), o el privilegio del transportista (art. 1922.5 CC; arts. 374 y 375 C de C), todos ellos privilegios especiales que estandarizan las garantías que típicamente hubiera contratado el acreedor para asegurar su crédito (v. *supra* § 12 II). *Ahora bien, para que esta intervención pueda ser aceptada ex ante por cualquier acreedor, es preciso que no altere los valores contratados por los créditos en el mercado* (p.ej., el derecho a apropiarse en exclusiva del valor del bien entregado en garantía que corresponde al titular de la misma)[134]. Esto, concretamente, significa que *la propiedad de recuperar valor que brinda el privilegio estará en todo caso limitada por las garantías reales*, pues en un contrato hipotético sus titulares no consentirían ser privados sin compensación alguna de la facultad de

[133] Con carácter general, entre nosotros, justifica la intervención del legislador en estos supuestos PAZ-ARES, *Estudios homenaje Broseta*, III, pp. 2880-2881. No obstante, esta idea se corresponde con aquélla que en su día formuló R.H. COASE, *La empresa, el mercado y la ley*, Madrid, 1994, pp. 136-137. Por su parte, ya en la doctrina alemana DROBNIG, *Verhandlungen 51. DJT*, I, F, 88 apunta la funcionalidad del privilegio como forma de aseguramiento allí donde no caben las garantías. En la doctrina estadounidense, esta idea la encontramos esbozada en un espléndido trabajo de SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 214. En contra de tales consideraciones se manifiesta en nuestra doctrina GARRIDO, *Garantías reales*, p. 78 al entender que tal solución ha de ser descartada por ignorar dimensiones diferentes a la eficiencia, p.ej. la política, que, sin embargo, son inherentes a los privilegios. Matiza así anteriores afirmaciones en las que sostenía como justificación del privilegio, la especial tutela de individuos que no tienen acceso a las garantías reales; v. GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3602-3603.

[134] Se deduce esta idea de las afirmaciones de SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 210.

apropiarse del valor del bien dado en garantía[135]. No obstante, en el derecho positivo, contradicen tal conclusión privilegios como el contenido en el art. 9.1e) LPH, que se satisfacen por delante de las propias garantías reales. Por ello, proponemos, *de lege ferenda,* moderar el grado de preferencia de los privilegios singulares y de las hipotecas legales. Esto habrá de conseguirse convirtiendo en garantías reales de carácter legal a los privilegios de esta condición que merezcan ser mantenidos (v. *supra* § 12 II). En tal caso, su preferencia será análoga a la correspondiente a aquéllas y quedará sometida a las reglas previstas para las mismas de cara a ordenar su satisfacción (v. *supra* § 6).

En contra de dicha intervención del legislador no podrá, sin embargo, invocarse la devaluación que estos privilegios impondrían a los créditos ordinarios, pues ésta es absolutamente irrelevante. Tomando en consideración cuál es el valor *ex ante* de tales créditos, *estamos ante una alteración de valor consentida por quien contrató sin garantías a cambio de obtener una mayor rentabilidad*: *volenti non fit iniuria* (v. *supra* §§ 3 II y 6 II). Entonces, ésta no podrá ser considerada como una externalidad del privilegio, que exija su moderación o, incluso, su supresión[136].

[135] GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3595 se muestra favorable a la prevalencia de las garantías frente al crédito privilegiado. Precisamente, por esta opción se decanta la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 (art. 124), tal y como apunta, de nuevo, GARRIDO, RDBB, 64, (1996), pp. 927-928. Con posterioridad reitera sus críticas frente al llamado "superprivilegio" en *id*, *Preferenza*, pp. 91 y 93, y afirma que la solución menos negativa es la que resulta de reducir a los privilegios a una posición intermedia entre garantías reales y crédito ordinario. En la literatura económica estadounidense, LEETH/SCOTT, *J.Fin. &.Quant.Anal.*, 24 (1989), p. 382 reconocen que el respeto estricto de la jerarquía crediticia exige que los acreedores con privilegios se satisfagan sobre el valor resultante de la realización de bienes no gravados con garantías reales.

[136] En nuestra doctrina, CORDERO LOBATO, *Crédito refaccionario*, pp. 38-39 legitima la devaluación del privilegio sobre otros créditos que *ex ante* gozaron de la oportunidad de ser asegurados y no hicieron uso de ella. Sin embargo, de forma confusa, la autora considera ésta no sería aceptada *ex ante* por los acreedores en el marco de una hipotética negociación y que sólo motivos ajurídicos, como es la simple decisión del legislador de crear un privilegio, podrían justificar la adopción de tal solución que ella misma califica de redistributiva. La autora olvida que el recurso a la contratación hipotética es un "test de

3. Al hilo de lo anterior, surge una nueva crítica a los privilegios en su relación con los créditos ordinarios: *se reprocha a éstos su condición de ocultos o faltos de publicidad, en comparación con las garantías reales.* Se entiende que los privilegios no son anticipables y que los acreedores, fundamentalmente los ordinarios, no pueden descontarlos en sus contratos. Esto provocaría, en última instancia, *una devaluación no consentida de aquéllos*[137]. Para reducir tal externalidad, se propone crear un registro que publique los créditos privilegiados existentes: éste informaría a los acreedores de peor condición acerca de la existencia de endeudamiento privilegiado y les facilitaría la tarea de asegurar sus créditos[138]. En este mismo sentido hay que entender el interés de parte de la doctrina en supeditar la eficacia de determinados privilegios a su anotación preventiva en el Registro de la Propiedad (p.ej., el privilegio contenido en el art. 32.3 ET)[139]. Sin embargo, las anteriores consideraciones son inexactas, y ello por dos razones. En primer lugar, *los problemas de información que*

---

legitimidad" de determinadas reglas. Este no tiene cabida cuando hay contratación expresa en el mercado y el contrata en atención a sus preferencias: ser satisfecho de manera residual. Frente a lo dicho, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3575 entiende que la introducción de privilegios en interés de determinados acreedores se hace a costa de sacrificar al crédito ordinario. No obstante, *id*, *Preferenza*, p. 66 acepta tal sacrificio para conseguir un orden social más justo. Sólo cuando los privilegios no se ajusten a tal propósito habrán de ser eliminados.

[137] En nuestra doctrina, destacadamente, v. GARRIDO, *Estudios homenaje a Menéndez*, III, p. 3587; *id*, *Garantías reales*, p. 87.

[138] Respecto de los créditos privilegiados tributarios, así lo propone GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3598. Se acoge así el tratamiento que el ordenamiento francés dispensa a los privilegios fiscales, así como los privilegios que incorporan los créditos por cuotas adeudas a la Seguridad Social. Este especial tratamiento se justifica desde el excesivo gravamen que para los restantes créditos y, en especial, para los créditos ordinarios, representaba la presencia de estas garantías ocultas que aseguraban el valor de créditos de un importe considerable. Para una exposición de los motivos que condujeron a la adopción de tal medida, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 1258, 1266-1272.

[139] Apunta tal posibilidad respecto del privilegio singular refaccionario del crédito salarial (art. 32.2 ET), ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, CCJC, 15, (1987), p. 5075, siguiendo el camino abierto en su día por la confusa interpertación de los artículos 71 y 132 LGT. Esta exigía la anotación preventiva del crédito para activar el privilegio reconocido por el legislador. Ejemplos de este tipo de exégesis los encontramos también en la jurisprudencia. Así, v. las SSTS 26.III.1991 (Ar. 2449), fundamento jurídico 2º; y 30.III.1993 (Ar. 2540), fundamento jurídico 1º, en las que se cita abundante jurisprudencia anterior. Apunta que, al menos en lo relativo al crédito público, tales tesis han sido superadas, MUÑOZ MERINO,

pretendidamente padecen los acreedores afectados por los privilegios – fundamentalmente, para el sector crítico, los acreedores ordinarios-, *responden a una comprensión retrospectiva del endeudamiento.* La anticipación del riesgo no exige que el acreedor sepa con exactitud cuánta deuda privilegiada va a haber en el patrimonio del deudor. La anticipación sólo requiere que el acreedor conozca en abstracto qué riesgo acecha a su crédito, para, sobre esta base, realizar los ajustes precisos entre riesgo y rentabilidad. Si esto es así, no se genera externalidad alguna cuando el privilegio no figura anotado en un registro público. Al acreedor ordinario le basta con conocer la graduación establecida por el derecho positivo, para anticipar que estos créditos se satisfacen en último lugar y, por lo tanto, soportan un riesgo mayor. En segundo lugar, la propuesta de anotar en un registro público la deuda privilegiada que existe en un determinado patrimonio *desconoce cuál es el riesgo incorporado por los créditos.* Este no sólo viene determinado por los créditos de igual o mayor valor existentes al tiempo de contratar. *También hay que incluir en tal cálculo a los nuevos créditos de igual o mejor condición*[140]. La posibilidad que tiene el deudor de aumentar el endeudamiento existente sobre su patrimonio hace, pues, irrelevante el conocimiento de los créditos existentes al tiempo de contratar[141]. Entonces, quien no descuenta la posibilidad de que

---

Privilegios, pp. 112-121.

[140] Constatan este fenómeno de alteración del riesgo, KANDA/LEVMORE, *Va.L.Rev.*, 89 (1994), pp. 2109-2111; *id*, p. 2118 donde claramente asocian el mismo a la consideración de la conducta del deudor como un "problema de limones" o problema asimetrías informativas acerca del valor *a priori* de la inversión.

[141] Comparten tal consideración HARRIS/MOONEY Jr., *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 2059. Reconoce en estos acreedores capacidad de compensar, y se manifieta en contra del argumento de las garantías ocultas, SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 220. En este sentido, apunta con acierto SCOTT, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 1801 que la información proporcionada por un sistema de registro beneficia tan solo a aquellos créditos sujetos a las limitaciones del principio de prioridad.

aparezca sobrevenidamente nuevo endeudamiento no puede esperar racionalmente que su crédito no resulte devaluado por la aparición de endeudamiento posterior[142].

4. Salvada la anterior objeción, no desconocemos la existencia de un grave problema en nuestro sistema de privilegios: la existencia de un número demasiado elevado de éstos. En tales circunstancias, el exceso de privilegios *devalúa la protección que éstos confieren a los créditos así asegurados*[143]. Ello lleva al legislador a buscar privilegios cada vez más potentes para asegurar la satisfacción de los créditos dignos de tutela, y salvar así los efectos de lo que podemos llamar *inflación de los privilegios*. Buena muestra de lo anterior es la utilización con tal propósito de la técnica de la prededucción, la recuperación de los privilegios singulares, o el recurso a las hipotecas legales tácitas y privilegiadas[144]. Sin embargo, esta política, *deprime aún más el valor de los privilegios existentes*: el número de privilegios es, al final, tan elevado que ninguno de ellos vale nada. Además, dicha proliferación de privilegios es gravosa, pues *aumenta los costes terciarios o costes de administración del sistema de crédito*: el crecimiento incontrolado del número de privilegios dificulta la ordenación

[142] En este sentido, v. SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 210.

[143] GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3587-3590, considera que las disfuncionalidades del sistema de privilegios se derivan del hecho de haber alcanzado nuestro sistema un "punto de saturación" respecto del número de privilegios existentes. En su opinión, se alcanza tal "punto de saturación" en el momeno en el que ni siquiera los créditos privilegiados pudieran tener garantizada la total satisfacción de su derecho de crédito en el concurso, resultando entonces aguado el valor del crédito privilegiado..

[144] En este sentido, v. las acertadas consideraciones de GARRIDO, *Preferenza*, pp. 11-12, donde pone de manifiesto que históricamente la aparición de las garantías legales representa un proceso de escalada en la protección de los acreedores frente a las garantías reales. Más adelante, *ibid*, pp. 37-38 apunta que es la devaluación de las formas de preferencia ya existentes, así como la aparición de otras nuevas lo que justifica medidas como la creación del llamado "superprivilegio" o de la utilización desviada de la prededucción. Reitera tales consideraciones acerca de esta utilización de la prededucción, *ibid*, pp. 186-187.

de los mismos en situaciones de concurrencia y, al no estar claras las reglas de graduación, aumenta la litigiosidad entre los acreedores para determinar a quién le corresponde tal preferencia. Es, entonces, evidente que todo lo anterior reduce la eficiencia del sistema[145]. En estas circunstancias, el recorte de los privilegios se convierte en la solución más adecuada para devolver a los subsistentes su valor[146]. Para llevar a cabo tal recorte, descartamos los patrones que proporcionan el principio de paridad, o la búsqueda de un número óptimo de éstos. El primer patrón es inadecuado porque parte del carácter esencialmente perverso del privilegio y utiliza la poda para erradicarlo (v. *supra* 1). El segundo patrón es también inadecuado por su indeterminación, pues no apunta cuál ha de ser ese número óptimo de los mismos[147]. Como no puede ser de otra forma, el patrón que escogemos es el que viene dado por la propia racionalidad del privilegio: reducir los costes de transacción en la contratación de garantías (v. *supra* 2). Entonces, todos aquellos privilegios que no cumplan tal función habrán de ser eliminados.

[145] Así lo manifiesta MENÉNDEZ, *Estudios homenaje Chico*, p. 1323. Desde una aproximación socio-económica, también v. ESPINA, ICE, 207 (1994), p. 13. En la doctrina alemana, BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 24, p. 9 pone de manifiesto la mayor complejidad que los privilegios introducen en el concurso.

[146] ESPINA, ICE, 207, (1994), pp. 13 y 31. Aunque desde una perspectiva redistributiva, se manifiesta en términos similares, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3605, señalando que los créditos que sobreviven a la poda de privilegios son auténticamente privilegiados. También, v. ALCOVER GARAU, RdS, 6, (1996), p. 487.

[147] GARRIDO, *Preferenza*, pp. 66-67, 97-97 apunta la necesidad de que haya pocos privilegios para mantener el valor de los existentes y, a tal objeto, reitera la necesidad de determinar un número óptimo de privilegios, sin señalar expresamente cuál sea éste. Esta misma idea se reitera en *id*, *Garantías reales*, pp. 136-137.

III. La poda de los privilegios.

1. En el apartado anterior establecimos que la lógica del privilegio no era otra que reducir los costes de transacción en la contratación de garantías. Asimismo, en las primeras páginas de este capítulo apuntamos la diferente racionalidad que informaba a los privilegios generales y a los privilegios especiales: la protección de créditos que el legislador estima especialmente dignos de protección vs. la estandarización de garantías (v. *supra* § 12 II). Retomamos ahora esta distinción para examinar cada una de estas categorías a la luz de la que hemos definido como lógica del privilegio. Sólo así podremos determinar qué privilegios han de ser suprimidos en nuestro ordenamiento. Para ello, comenzaremos con la categoría de los privilegios especiales (v. *infra* 2) y, a continuación, haremos lo propio con los privilegios generales (v. *infra* 3). Finalmente, a la vista de las propuestas que existen en nuestro ordenamiento, examinaremos desde esta misma lógica si se encuentra justificado el reconocimiento de un privilegio a los acreedores extracontractuales (v. *infra* 4).

2. Hemos definido a los privilegios especiales como las garantías que típicamente hubieran contratado las partes para asegurar sus créditos. *Estos son, pues, formas de estandarización de garantías, que encajan bien dentro de la racionalidad que corresponde al privilegio*: reducir los costes de transacción en el aseguramiento del crédito. Entonces, *no apreciamos dificultad alguna para que tales privilegios se mantengan en nuestro sistema crediticio.*

Esto mismo ha sucedido en la reciente reforma de la ordenanza concursal alemana, en la que la supresión de los *Vorrechte* consagrados en el § 61 KO ha dejado inalteradas las

prendas legales y los derechos de retención que reconocen tanto el BGB, como el HGB[148]. No es ésta, sin embargo, la opinión de nuestra doctrina mayoritaria, que decide acerca de la subsistencia de estos privilegios en función de la dignidad del crédito. Ello explica que, por ejemplo, mientras que el privilegio del hostelero es aplaudido por los problemas que plantea la contratación con extraños, el privilegio del vendedor a plazos reciba fuertes críticas a la vista de la facultad que dispone el acreedor de retener la propiedad del bien contratando una reserva de dominio[149].

En este punto son irrelevantes las consideraciones acerca del poder financiero del acreedor que resulta beneficiado con tal privilegio -"*depth of the pocket*"-. Si a la hora de valorar la existencia de garantías reales no tomamos en consideración tal argumento, tampoco tiene interés que lo hagamos en estos supuestos. Hay que recordar que el propósito de estos privilegios no es compensar a los acreedores más débiles, sino reducir con carácter general los costes de transacción resultantes de asegurar un crédito[150]. Ahora bien, por la misma razón, en *aquellos casos en los que haya desaparecido el interés en reducir tales costes, los privilegios especiales habrán de ser eliminados*. Como veremos, esto es lo que sucede con los privilegios especiales del crédito público: en la medida en que la Administración puede neutralizar por sí misma el riesgo de sus créditos -p.ej., subiendo los impuestos-, no tiene sentido asignarle un privilegio especial que reduzca los costes de contratar una garantía [v. *infra* 3 a)]. Lo

[148] Son conscientes de tal situación, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, p. 172.

[149] En contra del privilegio del vendedor a plazos, en nuestra doctrina GULLÓN, *La prelación*, p. 43. En los mismos términos se manifiesta respecto del ordenamiento italiano GARRIDO, *Preferenza*, p. 143. Apunta, sin embargo, que los riesgos derivados de la contratación con desconocidos constituyen la justificación de este privilegio, GULLÓN, *La prelación*, p. 56. En términos similares, GARRIDO, *Preferenza*, p. 138 justifica respecto del ordenamiento italiano la existencia de privilegios como éste o el del arrendador, que protegen a una de las partes de una situación de debilidad estructural, p.ej. el hecho de contratar con un extraño.

[150] Sin embargo, a favor de tales consideraciones se manifiesta en nuestra doctrina GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3598 quien, entiende que no habrán de reconocerse privilegios a aquellos acreedores que evidencien un mayor poder financiero. En el mismo sentido, apunta este autor *id*, pp. 3602-3603 que los acreedores contractuales no merecen la protección que les brindan las prendas legales o los privilegios especiales, dada su poder, así como su capacidad de contratar garantías en el mercado.

mismo ocurre con el privilegio salarial refaccionario, pues tales créditos se pueden asegurar alternativamente de forma menos gravosa para el sistema [p.ej. a través de un fondo de garantía (v. *infra* 3 c)]. Asimismo, nada distinto se puede decir de la hipoteca legal privilegiada de los aseguradores (v. arts. 1923.2 CC y arts. 195-197 LH; en el ámbito de los privilegios marítimos, respecto del buque, v. art. 31.3 LHN).

Esta preferencia tiene su origen en el privilegio que se reconocía en Alemania a dichas entidades aseguradoras como compensación al carácter obligatorio de tal seguro (§ 61.3 KO)[151]. Sin embargo, en nuestro ordenamiento, dicha hipoteca privilegiada se previó para incentivar la contratación de este tipo de seguros[152]. En un mundo como el actual, en el que se han reducido de manera considerable los costes de transacción resultantes de la contratación de este tipo de seguros, carece de sentido que se mantenga esta garantía. Por ello, proponemos *de lege ferenda* su supresión[153].

Acabamos de ver que la subsistencia de los privilegios especiales apenas plantea dificultades. Sin embargo, sí plantea algún problema *la preferencia que se asigna a los privilegios singulares e hipotecas legales.* Como ya apuntamos, cuando estos privilegios tengan reconocida una preferencia superior a las garantías reales o a los privilegios simples, habrá que proponer *de lege ferenda* su moderación para evitar fenómenos de redistribución de valor (v. *supra* II). Este es lo que sucede en el caso del privilegio singular reconocido a favor de los créditos a de la comunidad de propietarios [art. 9.1e) LPH], o de buena parte de las hipotecas legales tácitas y privilegiadas que se reconocen a los créditos marítimos [v. arts.

[151] Así, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], .§ 61, RdN 6, p. 351.

[152] Por todos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1923 CC*, II[2], p. 2072. También v. ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 123-127.

[153] Constatan lo innecesario de la misma GULLÓN, *La prelación*, p. 86; *id*, *Comentario art. 1923 CC*, II[2], p. 2072; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 757-758; ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], p. 125; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 446-447. Critica la traslación de la hipoteca legal de los aseguradores al ámbito marítimo, ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, p. 499. Sin embargo, LALAGUNA, *Tratado de garantías*, II-2, pp. 45-47 afirma que la hipoteca de los aseguradores no es perjudicial para el crédito hipotecario voluntario porque se extiende a la indemnización en el caso de siniestro.

31.4 y 32 LHN; art. 4.1 c) del Convenio de Ginebra].

3. Mayores dificultades presenta, sin embargo, el estudio de la poda de privilegios entre los privilegios generales. *La subsistencia de los mismos en nuestro sistema dependerá de la razón por la que cada crédito se haga merecedor de tal protección.* Nos corresponde entonces analizar uno a uno estos privilegios para determinar si concurren las circunstancias que legitiman la intervención del legislador: la reducción de los costes de transacción en la contratación de garantías. Comenzaremos analizando los privilegios reconocidos en el derecho vigente: los privilegios de las Administraciones Públicas [v. *infra* a)]; los llamados privilegios de índole humanitaria [v. *infra* b)]; y los privilegios del crédito salarial [v. *infra* c)].

a) *Como argumento para justificar los privilegios asignados a los créditos de las Administraciones Públicas se ha apuntado la necesidad de atender a intereses de índole general*[154]. Sobre esta razón se apoyan tanto el privilegio singular reconocido al crédito público en el art. 71 LGT, como el privilegio general por cuotas correspondiente a los regímenes obligatorios de subsidios, seguros sociales y mutualismo laboral reconocido en el art. 22 LGSS en la redacción dada por la Ley 42/1994, de 30 de diciembre de medidas fiscales, administrativas y de orden social, equivalente, a los efectos que ahora nos interesan, a la hipoteca legal tácita reconocida a las cuotas de la Seguridad Social en el Convenio de Ginebra

[154] En estos términos, con carácter general, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 751. Respecto de los privilegios del crédito público, se manifiesta en estos términos RODRÍGUEZ BEREIJO, R.E.D.F., 30, (1981), p. 194; MUÑOZ MERINO, *Privilegios*, p. 35. Respecto de los créditos de la Seguridad Social, así se manifiesta MÍNGUEZ BENAVENTE, *Los créditos de la Seguridad social*, pp. 75-78, haciendo primar incluso dicho interés público sobre el concurrente en los ahora llamados créditos públicos.

[v. art. 4.1 a)][155]. Asimismo, desde esta lógica se fundamenta la hipoteca legal tácita que se reconoce a determinados créditos tributarios sobre bienes inmuebles (art. 1923.1 CC; art. 73 LGT), sobre el buque (v. art. 580.1 C de C 1885; art 31.1 LHN), y por los derechos devengados de la utilización de los servicios portuarios y asimilados [v. art. 580.3 C de C 1885; art. 31.2 LHN; art. 4.1.d) del Convenio de Ginebra][156]. Sin embargo, entendemos que *éste no es un argumento concluyente para atribuir a los créditos de las instituciones públicas una preferente satisfacción sobre los demás* (v. *supra* § 3 I). *Estos acreedores son poco aversos al riesgo, pues tienen capacidad de diversificar el mismo entre los numerosos créditos que componen su cartera*[157]. *Por otra parte, estos acreedores gozan de la posibilidad de compensar los créditos fallidos incrementando el coste del crédito fiscal o lo que es lo mismo, aumentando los impuestos*. Esto incide positivamente en el valor de sus créditos y hace innecesaria la tutela del legislador a través de privilegios tanto sustantivos, como procedimentales [v.gr., la asignación a los créditos públicos de un derecho de ejecutar al margen de los procedimientos concursales cuando, en vía de apremio, hayan logrado trabar un embargo antes de la apertura de los mismos (v. art. 129.3 LGT)][158]. Además, en tal situación, la presencia de estos privilegios

[155] Utilizamos el concepto de "crédito público" para referirnos no sólo los créditos tributarios, sino también a los créditos de la Hacienda del Estado y de los Organismos Autónomos del Estado que, según lo dispuesto en el art. 32 LGP, gozan de los privilegios reconocidos al crédito tributario. Así lo contata MUÑOZ MERINO, *Privilegios*, p. 92.

[156] Respecto de la hipoteca legal tácita a favor de la Hacienda Pública, v. además de los trabajos de los tributaristas ya citados ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 100-122. Respecto del valor de esta última hipotéca legal tácita sobre el buque como reflejo en el ámbito marítimo de la existente en la Ley Hipotecaria y en el Código civil, v. ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 500-501. Respecto de la justificación de estos privilegios en el interés público concurrente en la satisfacción de los servicios portuarios, v. ALONSO LEDESMA, *Privilegios marítimos*, pp. 374-382.

[157] Reconoce la posibilidad de diversificar riesgos de los acreedores públicos CANTLIE, en ZIEGEL (ed.), *Current Developments*, pp. 441-442.

[158] En Alemania, aunque desde una comprensión redistributiva del fenómeno concursal, la oposición al

eleva injustificadamente el volumen de riesgo soportado por demás acreedores. Para no ver devaluados sus créditos, los éstos se verán obligados a vigilar el cumplimiento del deudor frente al fisco, tarea para lo que, sin embargo, se encuentran escasamente preparados[159]. Ello termina por aumentar el coste de los créditos afectados, con las consecuencias que ya conocemos[160]. Todos estos argumentos nos legitiman, entonces, para proponer *de lege ferenda* su supresión[161].

---

reconocimiento de un privilegio al crédito público goza del respaldo de las más destacadas voces de la doctrina. Entre tantos, v. A.M. BERGES, "Die rechtlichen Grundlagen der Gläubiger-gleichbehandlung im Konkurs", KTS nº 4, 1957, pp. 49 ss, p. 58; HASNISCH, ZZP, 90 (1977), pp. 19-20; WEBER, *Einhundert Jahre KO*, p. 336; W. HENCKEL, "Vom Wert und Unwert juristischer Konstruktion", *Festschrift für Friedrich Weber zum 70. Geburststag*, Berlín-Nueva York, 1975, pp. 237 ss, p. 248, nota nº 39; *id*, ZIP, 12, (1981), p. 1297; DROBNIG, *RabelsZ*, 44 (1980), p. 806; STÜRNER, ZIP, 7, (1982), p. 768; HÄSEMEYER, KTS, 4, (1982), p. 569. En su día, el propio HENCKEL, *Verhandlungen 51.DJT*, II, O, p. 25, culpó a los privilegios públicos del incremento de la utilización de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten*, y del consiguiente aguamiento de los créditos ordinarios. Recientemente,, se vuelve a manifestar en estos términos W.J. HABSCHEID, "Öffentlich-rechtliche Forderungen, insbesondere Steuerforderungen im Konkurs", KTS, nº 2, 1996, pp. 201 ss, p. 202. Por su parte, en la doctrina estadounidense, BUCKLEY, *Va.L.Rev.*, 72 (1986), pp. 1414-1415 entiende que no tiene sentido la preferencia de los créditos de la administración. Apunta incluso la necesidad de situarlos por detrás de los créditos ordinarios dada su mejor disposición para asumir las pérdidas que se derivan de toda situación concursal. En nuestra doctrina, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3598, donde utiliza el argumento del mayor poder financiero de tales instituciones para deslegitimar la concesión de un privilegio a estos créditos. En términos análogos v. *id*, *Preferenza*, pp. 157-160. Curiosamente PULGAR, RdS, 3, (1994), p. 446, valora en términos positivos la desaparición de los privilegios de las administraciones públicas en la reforma concursal portuguesa de 1993 por incentivar "la participación activa de tales acreedores en el procedimiento de quiebra".

[159] No obstante, en la literatura inglesa, califica a los créditos públicos de créditos extracontractuales para los cuales es precisa la atribución de un privilegio en atención a su falta de capacidad de *monitoring*, CANTLIE, en ZIEGEL (ed.), *Current Developments*, pp. 419 y 438-439. Y ello a pesar de que como vimos en la nota nº 157 la mencionada autora había reconocido a los organismos públicos capacidad de diversificar el riesgo de su crédito. En realidad el problema que plantea no es un problema relacionado con la imposibilidad de contratar garantías en el mercado. Es, más bien, un problema de agencia relacionado con el desarrollo de la tarea de control que los funcionarios han de desempeñar y que, entendemos, habrá de resolverse por otras vías más apropiadas. Con esta solución tan sólo se logra desplazar la pesada carga de la vigilancia sobre los acreedores inmediatamente afectados por el privilegio.

[160] Así, de nuevo, v. BUCKLEY, *Va.L.Rev.*, 72 (1986), pp. 1414-1415. No obstante, en la doctrina española, ha entendido, sin demasiado fundamento LALAGUNA, *Tratado de garantías*, II-2, pp. 43-45 que la hipoteca legal tácita de la Hacienda pública no constituye ningún perjuicio para los demás acreedores hipotecarios porque es limitada en el tiempo, no se extiende normalmente sobre terceros diligentes y no provoca la cancelación de las hipotecas posteriores.

[161] Respecto de la apuesta por la derogación de este género de privilegios, y, aunque desde consideraciones ciertamente redistributivas, v. la propuesta que en su día formulara HENCKEL, ZIP, 12, (1981), p. 1297. Tal medida fue posteriormente sería acogida en el texto definitivo de la

La Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal no acoge, sin embargo, esta solución. Sobre las bases que fueron dictadas por el Ministerio de Justicia e Interior, se mantiene el privilegio del crédito tributario y de la Seguridad Social, aunque en ningún caso podrá superar el diez por ciento del valor de la masa pasiva (v. arts. 125.1.5 y 6 PALC)[162]. A nuestro juicio, esta limitación resulta insuficiente para eliminar los efectos perniciosos que se derivan de su reconocimiento, de ahí que hayamos de insistir en la necesidad de proceder a su supresión.

b) El segundo grupo de privilegios con el que nos enfrentamos es el de los llamados *privilegios de índole humanitaria*: el privilegio general por los funerales del deudor, los de su mujer y los de sus hijos (art. 1923.2 B CC); el privilegio general por los gastos de enfermedad de esas mismas personas (art. 1923.2 C CC); el privilegio general por anticipaciones hechas al deudor, para sí y su familia constituida bajo su autoridad, en comestibles, vestido o calzado (art. 1923.2 F CC). A pesar de la significación que tienen cada uno de los créditos antes mencionados, la asignación de un privilegio en estos casos se enfrenta con una importante objeción: *la desaparición del endeudamiento para cubrir tales necesidades*. Ésta es resultado de la aparición de entidades aseguradoras y de previsión social que se encargan de sobrellevar tales riesgos, bien a través de la prestación directa de tales servicios (p.ej., asistencia sanitaria), bien a través del reconocimiento de prestaciones asistenciales que permitan cubrir las necesidades vitales del individuo (p.ej., pensiones, prestaciones por desempleo, subsidios, etc.)[163]. *El sistema de la caridad personal se*

Insolvenzordnung, como bien señala HABSCHIED, KTS, 2, (1996), pp. 202 y 206. En nuestra doctrina, a favor de tales consideraciones, aunque también desde una comprensión redistributiva del fenómento del privilegio, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3596-3598. Insiste en tal planteamiento, *id*, *Preferenza*, pp. 334-335. Sin embargo, se manifiesta en contra de la supresión de los privilegios del crédito público ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, *Registro y preferencias*, p. 203, invocando, para ello, la necesidades del sistema de exacción tributaria. Por su parte, MENÉNDEZ, *Estudio homenaje a Chico*, p. 1323, en el tono conciliador que le caracteriza, acoge la posibilidad de imponer sobre estos acreedores públicos "un cierto sacrificio".

[162]Así, v., GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 926. Igualmente, v. ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1591-1592; PULGAR, RdS, 6, (1996), p. 468.

[163] Parecen intuir la idea SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, p. 463; ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, *Registro y preferencias*, p. 208.

sustituye, en estos casos, por el sistema del Estado social. Entonces, la eliminación del endeudamiento en este ámbito hace innecesaria la existencia de privilegios[164]. De ahí que, *de lege ferenda*, y al igual que ha sucedido en otros ordenamientos -p.ej., el alemán, con la derogación del § 61.4 KO-, propongamos su supresión.

c) Usualmente, *la asignación de un privilegio a los créditos salariales recibe una explicación de tipo asistencial*: evitar la devaluación de estos créditos, llamados a cubrir las necesidades vitales del trabajador[165]. Las razones que se dan para prevenir tal devaluación son múltiples, pero todas ellas tienen un denominador común: paliar la pretendida incapacidad de los trabajadores para contratar garantías. Así, se afirma que existen asimetrías informativas que impiden a los trabajadores conocer el estado patrimonial del empleador[166]; otros autores invocan la infravaloración por parte de aquéllos del riesgo de insolvencia[167]; o el

[164] Sin embargo, GARRIDO, *Preferenza*, p. 340 propone el mantenimiento de este tipo de privilegios.

[165] Desde visiones parciales de una misma realidad M. PÉREZ PÉREZ, "Concepto, naturaleza jurídica y clases de privilegios del crédito salarial", R.E.D.T., nº 4, 1980, pp. 485 ss, p. 486 hace hicapié en la necesidad de evitar la pérdida de valor descrita, mientras que RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, p. 275 destaca en la justificación del privilegio la cobertura de la necesidades de subsistencia de los trabajadores. Es desde ésta necesidad de dar cobertura a tales necesidades que M. PÉREZ PÉREZ, "El crédito privilegiado del trabajador, sujetos, objetos y ejercicio", RPS, nº 126, 1980, pp. 43 ss, p. 49, intentando desmarcarse de la tradicional comprensión alimentista del privilegio del crédito salarial, se refiere ahora a la causa del mismo en términos de "trato humanitario". En la línea de de proteger de las necesidades básicas de subsistencia se manifiesta, entre los civilistas, DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 303. En contra de esta visión del privilegio por considerar la atención a las necesidades vitales del trabajador razón insuficiente para justificar tal intervención del legislador J.A. ALTÉS TARREGA, *Suspensión de pagos y quiebra en el ordenamiento jurídico laboral. Privilegios salariales y aspectos procesales. (Doctrina y jurisprudencia)*, Valencia, 1998, pp. 233-237.

[166] En este sentido, v. J.L. FERNÁNDEZ RUÍZ, "Los procedimientos de quiebra y suspensión de pagos y su incidencia en los créditos salariales cara a la reforma de nuestro Derecho concursal", RDM, nº 225, 1997, pp. 1119 ss, p. 1129. En contra, apunta PAZ-ARES, RdS, (1994), pp. 260-261, en el ámbito de la infracapitalización, que el argumento de las asimetrías informativas no basta para fundar una intervención del legislador tutelando a determinados créditos, entre ellos los salariales. En el mundo real, la insuficiente información de la que disponen estos acreedores acerca del estado patrimonial del deudor no alcanza a inhibir la contratación.

[167] Esta es la justificación del privilegio diseñada en la literatura inglesa por CANTLIE, en ZIEGEL (ed.), *Current Developments*, pp. 426-438, recurriendo para ello a los argumentos que en su día utilizó Jackson

difícil acceso de los mismos al mercado de las garantías reales[168]; por último, se apunta la menor capacidad de los trabajadores para resistir el impacto del incumplimiento, al no ser capaces de diversificar el riesgo[169]. Sin embargo, *si el crédito salarial se contrata sin garantías, aun a riesgo de verse devaluado, no es porque el trabajador no tenga fuerza para contratarlas, sino por la propia idiosincrasia de su crédito.* El salario es un crédito a corto plazo, con un vencimiento no superior al mes, renovable durante el tiempo que dure el contrato (art. 29 ET). Como ya vimos, al tratarse de un crédito de tales características, *los trabajadores contemplan el crédito salarial como un crédito con poco riesgo, para cuyo control gozan de la posibilidad de no seguir suministrando al empleador la fuerza de trabajo en caso de incumplimiento. Esto explica entonces que los trabajadores opten por no asegurar este crédito* (v. *supra* § 3 I). Cuestión distinta de la anterior es que el salario sea la principal fuente de ingresos del trabajador y que no sea fácil compensar la pérdida del mismo. Ésta es

para justificar la política de *discharge*.

[168] En este sentido, v. CORDERO LOBATO, ADC, XLVI, (1993), pp. 1927-1928, nota nº 11; *id*, *Crédito refaccionario*, pp. 58-59. También acoge el argumento de la debilidad del contratante GARRIDO, *Preferenza*, pp. 129-132; *id*, *Garantías reales*, p. 81, nota nº 144. Entre los laboralistas, acoge recientemente tales planteamientos ALTÉS TÁRREGA, *Suspensión y quiebra en el ordenamiento laboral*, pp. 240-241. Sin embargo, aquí aplicables las conclusiones alcanzadas por C. PAZ-ARES, "La infracapitalización. Una aproximación contractual", RdS, número extraordinario, 1994, pp. 253 ss, p. 260 donde apunta que los argumentos relativos "al monopolio y a la desigualdad del poder de negociación, [...] son más aparentes que reales en un entorno competitivo". Efectivamente, como apunta J. ÁLFARO, *Las condiciones generales de la contratación*, Madrid, 1991, pp. 64-65 "[...] al instaurar la libertad de propiedad y de contratación, los Códigos confiaron al mecanismo desapoderador de la competencia la garantía de la libertad del más débil, lo que hacía irrelevante jurídicamente la desigualdad". En la doctrina estadounidense, v. al respecto las consideraciones de SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), p. 257, nota nº 66 donde apunta que la comprensión de los trabajadores como acreedores desinformados es menos creíble aún en un sistema en el que se encuentran representados por sindicatos.

[169] GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3603; *id*, *Preferenza*, p. 63; *id*, *Garantías reales*, p. 81. Pone de manifiesto en nuestra doctrina la incapacidad de los acreedores salariales para compensar los créditos fallido con los cobrados, *id*, *Garantías reales*, p. 80, nota 141. Insiste en el valor del salario como única fuente de ingresos de lso trabajadores FERNÁNDEZ RUÍZ, RDM, 225, (1997), p. 1129. En la literatura inglesa, pone de manifiesto la incapacidad de diversificar el riesgo de estos acreedores CANTLIE, en ZIEGEL (ed.), *Current Developments*, p. 414. En la literatura estadounidense en el mismo sentido, WARREN, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), p. 790.

la razón por la que se hace preciso adoptar medidas de carácter social que eviten al trabajador los perjuicios derivados de la pérdida de aquél. *El privilegio del crédito salarial responde entonces a la realización de esta política social: la tutela del interés de la clase trabajadora frente a las situaciones de escasez de recursos.* Se pretende que los trabajadores no se vean afectados por las mismas en la realización de sus intereses frente al deudor. Sólo desde esta comprensión del privilegio puede explicarse la intensidad que alcanza la protección conferida por el legislador. Así, se reconoce a los créditos salariales una facultad de obtener preferente satisfacción respecto de los restantes créditos privilegiados (art. 32.3 ET), y, sobre todo, frente a los créditos cuyo valor se asegura mediante un derecho real de garantía (art. 32.1 y 2 ET). Este mismo interés explica que se asigne a los trabajadores una facultad de realizar sus créditos al margen del concurso a la que suele etiquetarse bajo la calificación de "privilegio procedimental" (art. 32.5 ET). Todo ello coloca en el práctica a los acreedores salariales en una posición análoga a la que pudiera tener el titular de un derecho real de garantía[170]. Sin embargo, *los costes que el desarrollo de esta política pública impone al sistema del crédito son mayores que los beneficios que puede generar para los trabajadores.* Al reconocerse al crédito salarial una preferencia superior a la que corresponde a las garantías reales sobre todos los bienes del deudor (art. 32.1 ET), se priva a éstas de su derecho a satisfacerse en exclusiva sobre el

[170] Constatan tal analogía, PÉREZ PÉREZ, *La protección legal*, p. 81; Mª.F. FERNÁNDEZ LÓPEZ, "Concurrencia entre ejecución laboral y ejecuciones concursales en el ordenamiento laboral español. El derecho de ejecución separada del artículo 32.5 ET", RL, t. I, 1993, pp. 113 ss, pp. 119-120. Por su parte, también DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 296 reconoce que el tratamiento que merecen estos créditos resulta en la práctica idéntico al que corresponde a los créditos con derecho de ejecución separada.

valor del bien entregado en garantía[171] De este modo, se aumenta el riesgo del crédito garantizado, lo cual habrá de traducirse en un aumento del coste de tal crédito, con las consecuencias que todos conocemos (v. *supra* II)[172]. A esta perturbación hay que sumar, además, la cancelación de las garantías anteriores, no preferentes, que habría de provocar la realización de este crédito sobre el bien hipotecado (p.ej., las hipotecas constituidas con anterioridad a la traba de embargo del crédito salarial privilegiado). A pesar de lo dispuesto por el art. 1512 LEC, esta tesis se encuentra generalizada en determinados sectores de la doctrina y de la jurisprudencia. Y ello, aun cuando se reduce al acreedor que inicialmente contrató una garantía real a la condición de acreedor ordinario[173].

---

[171] En nuestra doctrina no han faltado las opiniones que constata este efecto "aguamiento" del valor de las garantías reales a consecuencia de la introducción de este superprivilegio. Así, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 766-767, que expresamente se refiere a esta situación en términos de "entorpecimiento". También ROJO AJURIA en NIETO/MUÑOZ (coords.), *Tratado de garantías*, II-1, pp. 69-70 constata cómo las garantías reales pueden perecer asfixiadas por determinados privilegios, p.ej. privilegios salariales. En el mismo sentido, GARCÍA GARCÍA *Derecho inmobiliario*, II, pp. 556-557; 560. Recientemente, E. CORDERO LOBATO, "La jurisprudencia relativa a los privilegios del crédito salarial. En particular, el privilegio salarial refaccionario del artículo 32.2° del Estatuto de los Trabajadores", ADC, t. XLVI, 1993, pp. 1923 ss, pp. 1928-1929 pone de manifiesto las ineficiencias en el proceso de adopción de decisiones económicas que provoca la interferencia de los privilegios en los mecanismos de aseguramiento del tráfico. En la literatura estadounidense formula críticas análogas v. WHITE, *Miss.L.J.*, 53 (1983), pp. 426-427.

[172] En una conversación particular, mantenida con empleados de distintas entidades de crédito, se nos apunta que el privilegio del crédito salarial condiciona la exigencia adicional por parte de éstas de garantías personales que cubran tal riesgo.

[173] Así, v. RÍOS SALMERÓN, en BORRAJO DACRUZ (dir.), *El nuevo régimen*, pp. 333-335; ALTÉS TÁRREGA, *Suspensión y quiebra en el ordenamiento laboral*, pp. 479-485; E. DESDENTADO AROCA, "El conflicto entre el crédito salarial superprivilegiado y los créditos hipotecarios: doctrina registral frente a jurisprudencia. (En torno a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 3 de abril de 1998)", RL, n° 4, 1999, pp. 28 ss, pp. 46-47, aunque *de lege ferenda* apunta esta autora la posibilidad de modificar tal situación, *ibid*, pp. 47-48. En este sentido se manifiesta también, la STS 23.III.1988 (Ar. 2365), en cuyo fundamento jurídico 3° establece que la ejecución de bienes para dar satisfacción al crédito salarial privilegiado ex art. 32.1 ET, conlleva la cancelación de cualquier carga o gravamen existente sobre éste al objeto de asegurar la efectiva realización del crédito salarial. Entre los civilistas, también v. ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, CCJC, 105, (1987), pp. 5080-5081. En contra, sin embargo, ya se manifiestaron en su día V. CUBERO ROMEO/L. LACAMBRA MORERA, "Los créditos laborales y el artículo 175, regla 2ª del Reglamento Hipotecario", AL, n° 18, 1986, pp. 897 ss, pp. 905-906 interpretando la referencia del art. 175.2° RH a "derechos no preferentes" como necesariamente posteriores en el tiempo. En el sentido de afirmar la subsistencia de los derechos reales de garantía válidamente constituidos, v. RDGRN 29.IV.1988 (Ar. 3370), fundamento jurídico 3°. En esta resolución,

Esta solución maximiza el valor del crédito salarial a costa de sacrificar el valor contratado por los titulares de garantías reales constituidas con anterioridad sobre el bien ejecutado. Sin embargo, la eficacia *erga omnes* de estas garantías no puede desconocerse en sede de ejecución, aun cuando el ejecutante goce de la máxima preferencia. En este sentido, entendemos que la preferencia del art. 32.1 ET legitimará al acreedor salarial a ejecutar bienes del patrimonio frente a cualquier otro (v. art. 1532 LEC). Ahora bien, tal preferencia nunca habrá de legitimarle para atacar la eficacia de las garantías reales constituidas con anterioridad sobre tal bien. De ahí que el bien gravado con el derecho real y embargado por el acreedor salarial para el cobro de sus créditos privilegiados haya de ejecutarse con el gravamen ya referido. Esto, además, concuerda con lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil, donde, con buena lógica, se prevé, en sede de ejecución forzosa, la subsistencia no sólo de los gravámenes preferentes, sino también de los anteriores al nacimiento del crédito privilegiado (v. arts. 1512 y 1518 LEC)[174].

Críticas similares merece *el privilegio singular refaccionario*, llamado también a satisfacerse por delante de los derechos reales de garantía que pudieran gravar los objetos elaborados por los trabajadores y que fueran propiedad o que se encontraran en poder del deudor (art. 32.2 ET). Es más, la jurisprudencia, en su afán tutelar, ha llegado a extender la eficacia del mismo sobre bienes inmuebles en los que se desarrolla la actividad productiva[175]. En contra de lo dicho se podría afirmar que este

---

el centro directivo destaca la naturaleza personal del privilegio frente al carácter real de las garantías reales y afirma que la preferencia del privilegio no basta para afectar a los derechos reales de garantía constituidos con anterioridad a la traba del embargo llevada a cabo por el acreedor salarial. Recientemente, se manifiesta en contra de la cancelación RDGRN 3.IV.1998 (Ar. 3564, fundamento jurídico 7º). Esta, apunta, en primer lugar, que no puede privarse al titular de un derecho real válidamente constituido del mismo, sin atentar contra las exigencias constitucionales de respeto a la propiedad privada; en segundo lugar, señala que la preferencia asociada al privilegio no puede desvituar el derecho real, pues aquélla tan sólo representa el desenvolvimiento de la responsabilidad patrimonial universal y no la actuación de un derecho real. Crítico con tal resolución, aunque en términos confusos, se manifiesta ERDOZAIN LOPEZ, CCJC, 48, (1998), pp. 1044-1053. A diferencia de lo que entiende este autor, *ibid*, p. 1050, el centro directivo no atribuye, en ningún caso, al registrador la potestad de determinar el orden de prelación de los créditos. Este se limita a declarar que la ejecución preferente del crédito salarial no puede desconocer la eficacia de otros derechos reales de garantía previamente constituidos.

[174] Así lo reconocen ROCA SASTRE/ROCA-SASTRE MUNCUNILL, *Derecho Hipotecario*, IX[8], pp. 420-433. Sin más apoyo normativo que el principio de ocasionar daños innecesarios, ya apuntaba LACRUZ, *El salario*, p. 49, la posibilidad de ejecutar el bien embargado, manteniendo las hipotecas de primer rango.

[175] Así, STS 27.X.1983 (Ar. 5345), considerando 2º y STS 18.XII.1989 (Ar. 8839), fundamento jurídico 2º. En contra, CORDERO LOBATO, ADC, XLVI, (1993), pp. 1950-1951; *id*, *Crédito refaccionario*, pp. 227-229; ALTÉS TÁRREGA, *Suspensión y quiebra en el ordenamiento laboral*, p. 352. Recientemente la STS 17.XI.1997 (Ar. 8314) fundamento jurídico 2º rechaza frontalmente tal interpretación del

privilegio, de carácter especial, responde a la lógica de la estandarización de las garantías propia de los privilegios especiales. Sin embargo, como veremos seguidamente, asegurado el interés de los acreedores salariales de forma menos costosa –p.ej., a través de un fondo de garantía-, la concurrencia adicional de un privilegio singular refaccionario carece de sentido[176]. Tampoco escapa a tales críticas *el privilegio singular del art. 32.3 ET*, que al realizar su preferencia sobre los restantes privilegios, desvirtúa el valor de éstos de modo similar al descrito en el caso del privilegio contemplado en el art. 32.1 ET. Por último, ya veremos que las distorsiones que impone al concurso el llamado privilegio procedimental del art. 32.5 ET son de tal calibre, que la propia doctrina laboralista se ha llegado a plantear su revisión (v. *infra* § 14). A la vista, entonces, de las perturbaciones que el privilegio del crédito salarial introduce en el sistema de crédito, entendemos que, *de lege ferenda*, éste ha de ser eliminado. Sin embargo, ello no significa que no haya de tutelarse el interés de los trabajadores frente a las situaciones de escasez. Para dar cauce a esta política pública, proponemos la utilización de otros instrumentos, más idóneos, que permitan llevarla a cabo sin trastocar el normal funcionamiento del mercado del crédito. A semejanza de lo que ha ocurrido en otros ordenamientos, v.gr., el alemán, *este objetivo habrá de conseguirse derivando la satisfacción de los créditos salariales hacia un*

---

privilegio refaccionario del art 32.2 ET. En un comentario a dicha sentencia v., en el mismo sentido, la opinión de J. MACHADO PLAZAS, "El privilegio salarial refaccionario. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo (Sala Cuarta) de 17 de noviembre de 1997", RGD, nº 648, 1998, pp.11097 ss, pp. 11101-11102. Sin embargo, RÍOS SALMERÓN, en BORRAJO DACRUZ (dir.), *El nuevo régimen*, pp. 377 y 381-382 no parece manifestarse muy disconforme con la interpretación acogida en la sentencia de 1983.

[176] Califica de "discutible" al privilegio general refaccionario de los créditos laborales ROJO FERNANDEZ-RIO, RFDUCM, 8, (1985), p. 120. Por su parte, RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 356-357 entiende que el privilegio refaccionario pertenece a una lógica distinta, esto es, tutelar la tarea productiva.

fondo creado con tal propósito[177]. Éste procederá al pago de los créditos salariales inmediatamente después de que se declare la situación de insolvencia, sin producir ninguna distorsión en el sistema[178].

No es ésta, sin embargo, la opción adoptada por los redactores de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, que en líneas sustanciales mantiene la comprensión de los privilegios del crédito salarial aquí criticada[179]. Ciertamente, se suprime el privilegio del crédito refaccionario[180]. Asimismo, el privilegio singular del art. 32.2 ET ve reducida su condición a la de un mero privilegio general que asegura el cobro de los salarios devengados durante el último año anterior al concurso sin límite de cuantía (art. 32.2 ET, según la redacción de la D.A. octava así como art. 125.2 y 3 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal 1995). Sin embargo, se mantiene la preferencia del llamado superprivilegio del crédito salarial sobre las garantías reales y se amplía su eficacia a los salarios correspondientes a los últimos

---

[177] Constata recientemente que es ésta la solución adoptada por otros ordenamientos como el austriaco o el suizo, FERNÁNDEZ RUÍZ, RDM, 225, (1997), p. 1129. Respecto del ordenamiento concursal aleman, v. E. BRAUN/W. UHLENBRUCK, *Unternehmensinsolvenz. Grundlagen. Gestatungsmöglichkeiten Sanierung mit der Insolvenz*, Düsseldorf, 1997, p. 101; BALZ/SCHIFFMAN, *J.Int.Bank.Fin.L.*, II (1996), p. 69. Como ponen de manifiesto estos últimos autores, incluso para aquellos créditos salariales que tengan la condición de prededucibles (*Konkursausfallgeld*), se prevé una limitación del valor del patrimonio concursal del que pueden disponer..

[178] En estos términos, FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I, (1993), p. 136 acoge la reforma que introducía el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, suprimiendo la previsión contenida en el artículo 32.5 ET y sustituyéndola, bien por una mayor aceleración del procedimiento, bien por la mayor intensificación del aseguramiento institucional de estos créditos. En la misma línea, CORDERO LOBATO, ADC, XLVI, (1993), pp. 1928-1929; *id, Crédito refaccionario*, pp. 33-34, nota nº 57, apunta la posibilidad de asegurar el crédito salarial potenciando la labor de organismos como el Fondo de Garantía Salarial. Por su parte, GARRIDO, *Preferenza*, pp. 188-189 apuesta con carácter general por un sistema mutualista de protección de determinados créditos en detrimento de la existencia de causas concretas de prelación. Respecto del crédito salarial, concreta esta afirmación *ibid*, pp. 337, 350. En un trabajo posterior GARRIDO, *Garantías reales*, p. 96 apunta que el Fondo de Garantía Salarial podría anticipar los pagos a los acreedores salariales, eliminandose así los perjuicios que para los demás acreedores tendría la ejecución separada de estos créditos (art. 32.5 ET). En la doctrina alemana manifiesta que ésta es la función de los fondos públicos, O. JAUERNIG, "Sozialpolitische Rahmenbedingungen einer Insolvenzrechtsreform", *Festchrift für Fritz Baur*, Tübingen, 1981, pp. 465 ss, pp. 471, 480-482. Asimismo, en la reforma concursal canadiense se propuso sustituir los privilegios del crédito salarial por la creación de un fondo dedicado a asegurar la satisfacción de tales créditos. No obstante, tal y como apunta CANTLIE, en ZIEGEL (ed.), *Current Developments*, pp. 416-417 esta propuesta no llegó a prosperar. En nuestro ordenamiento, no habría ninguna dificultad para sustituir al privilegio por la actuación de un fondo de garantía, pues el artículo 8 del Convenio nº 173 OIT prevé expresamente la posibilidad de reducir el grado de preferencia del privilegio del crédito salarial en aquellos casos en los que los créditos laborales estén protegidos por una institución de garantía. Así lo ponen de manifiesto R. ESCUDERO RODRIGUEZ/J.R. MERCADER UGUINA, "Convenio 173 de la OIT sobre la protección de los créditos laborales en caso de insolvencia del empleador y su impacto en el ordenamiento español", RL, t. II, 1995, pp. 1240 ss, p. 1245.

[179] ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1591.

[180] Así lo constata en la doctrina laboralista J.F. LOUSADA AROCHENA, "La propuesta de Anteproyecto de Ley concursal y los derechos de los trabajadores en la crisis de la empresa", AL, nº 48, 1996, pp. 949 ss, p. 957. Entre los mercantilistas, v. ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1591.

tres meses (art. 32.1 ET, según la redacción de la D.A. octava de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal 1995, art 195.2)[181]. Para los demás créditos laborales, así como para los créditos por despido se prevé un nuevo privilegio de carácter general, de rango inmediatamente inferior al anterior sin que tampoco se establezcan límites de cuantía (art. 32.3 ET, según la redacción de la D.A. octava así como art. 125.4 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal 1995)[182]. Por último, se modera la facultad de obtener satisfacción extraconcursal de aquellos créditos que hubieran iniciado la ejecución con anterioridad a la apertura del concurso, al prever su.suspensión durante dos meses para alcanzar una salida consensuada al problema de la insuficiencia patrimonial del deudor común (art. 32.5 ET, según la redacción de la D.A. octava de la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal 1995, así como art. 67 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal)[183].

4. Para cerrar el estudio de los privilegios que han de ser eliminados del sistema, hemos de apuntar que, *de lege ferenda, tampoco nos parece justificada la asignación de un privilegio a los acreedores extracontractuales.* Quienes reclaman un privilegio para el crédito extracontractual apuntan que estamos ante acreedores involuntarios que no tienen capacidad de ajustar contractualmente el valor de sus créditos. En tales circunstancias, la insolvencia devalúa los créditos extracontractuales de la misma forma que aquellos otros créditos que, pudiendo contratar en el tráfico alguna garantía, optan voluntariamente por no hacerlo[184]. La imposibilidad de asegurar el crédito afecta, pues, a la propia esencia de la

[181] V. FERNÁNDEZ RUÍZ, RDM, 225, (1997), p. 1133; ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1591. De forma errónea, LOUSADA AROCHENA, AL, 48, (1996), pp. 953 y 957 atribuye a este crédito privilegiado nacido con anterioridad a la declaración del concurso la condición de prededucible.

[182] Nuevamente, entre los laboralistas, v. LOUSADA AROCHENA, AL, 48, (1996), p. 957. Entre los mercantilistas, GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 932; FERNÁNDEZ RUIZ, RDM, 225, (1997), p. 1133. De forma confusa, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1591.

[183] Críticos, sin embargo, con tal recorte se manifiestan LOUSADA AROCHENA, AL, 48, (1996), p. 952; FERNÁNDEZ RUÍZ, RDM, 225, (1997), pp. 1143-1145.

[184] Con carácter general apunta la imposibilidad de negociar existente para estos acreedores C. PAZ-ARES, "La economía política como jurisprudencia racional. (Aproximación a la teoría económica del derecho)", ADC, t. XXXIV, 1981, pp. 601 ss, p. 620. En la doctrina estadounidense, v. también POLINSKY, *Introducción*, p. 53. En el análisis específico del problema del riesgo de insatisfacción de este tipo de créditos v. PAINTER, *Stan.L.Rev.*, 36 (1984), p. 1046; LEEBRON, *Colum. L. Rev.*, 91 (1991), 1646; LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1897-1899. Todos ellos entienden que a través de las garantías reales se despoja de valor a tales acreedores, que no pueden negociar, ni consentir la concesión de una garantía en beneficio del asegurado. En nuestra doctrina se limita a poner de manifiesto la condición de acreedores involuntarios de los llamados acreedores extracontractuales, MENÉNDEZ,

responsabilidad extracontractual: al no ser indemnizada la víctima, no se internalizarían los costes derivados de la actividad lesiva[185]. Se produce en esos casos un fallo de mercado, al no pechar con el daño el individuo que podía evitarlo a un menor coste[186]. Desde tales consideraciones se reclama para estos créditos un privilegio singular, como el que hoy en día tiene asignado en nuestro ordenamiento el crédito salarial, que les permita realizar su valor por delante de los créditos garantizados. Entonces, los acreedores extracontractuales no padecerían la satisfacción preferente de unos créditos que no tuvieron ocasión ni de anticipar, ni de consentir. En tal caso, los costes de la actividad lesiva resultarían desplazados sobre quienes *ex ante* se encuentran en mejor disposición para sobrellevarlos: los acreedores garantizados, manifestación paradigmática de los acreedores profesionales. Su fortaleza financiera -*depth of pocket*-, les permitiría soportar con mayor facilidad tal pérdida de valor. Además, éstos compensarían en el mercado el incremento del riesgo que supone la asignación de un privilegio, elevando el tipo de interés al que concedan el

---

Estudios homenaje Chico, p. 1324.

[185] Reconoce, en términos generales, la frustración de tal función de internalizar costes G. CALABRESI, *El coste de los accidentes. Análisis económico y jurídico de la responsabilidad civil*, (traducción de Joaquim Bisbal), Barcelona, 1984, p. 73. Por su parte C.M.E PAINTER, "Note: Tort Creditor Priority in the Secured Credit System: Asbestos Times, the Worst of Times", *Stan.L.Rev.*, vol. 36, 1984, pp. 1045 ss, 1056-1070 pone de manifiesto que la eficacia de las garantías reales frustra la reparación del daño causado, la asignación del riesgo, así como del coste derivado del mismo a la parte que *ex ante* se encuentra en mejor disposición para sobrellevarlo, y, por último, la función de prevención del mismo. En estos mismos términos apunta HEIDT, *Rutgers L.Rev.*, 40 (1989), pp. 832-835 la necesidad de internalizar en el proceso productivo los costes del mismo, entre los que se encuentran los derivados de los daños ocasionados a terceros durante el mismo. Asimismo, LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 1901 reconoce la necesidad de que las víctimas sean compensadas en su totalidad por los daños padecidos para evitar la externalización de los costes derivados de la actividad lesiva y permitir una adecuada asignación de los recursos. Constata también tal reducción de la eficacia del sistema de responsabilidad extracontractual, R.J. MANN, "The First Shall Be Last: A contextual Argument for Abandoning Temporal Rules of Lien Priority", *Texas L.Rev.*, vol. 75, 1996, pp. 11 ss, pp. 21-22.

[186] La necesidad de que el coste de los accidentes sea imputado a quien se encuentre en mejor disposición de evitarlo a un menor costes es apuntada por COASE, *La empresa*, pp. 160-162.

crédito garantizado a estos deudores. De esta forma se desplazaría sobre el deudor causante del daño el coste del crédito. La asignación de un privilegio singular a los acreedores extracontractuales presentaría una última ventaja: la imposición de tales costes a los acreedores garantizados les obligaría a supervisar la actividad del deudor para evitar que se produjeran accidentes que pudieran devaluar sus propios créditos[187]. Sin embargo, a pesar de las pretendidas bondades de esta solución, no podemos aceptarla, y ello por tres razones: en primer lugar, el privilegio singular no internaliza los costes de la actividad peligrosa, sino que los desplaza sobre terceras personas a coste cero [v. *infra* a)]; en segundo lugar, la asignación de un privilegio singular a los créditos extracontractuales tiene un coste elevado, pues perturba el normal funcionamiento del crédito en el mercado [v. *infra* b)]; y en tercer lugar, no habrá vigilancia de los acreedores, pues éstos pueden sustituirla por fórmulas menos costosas para ellos, p.ej. el aumento del coste del crédito

[187] Con carácter general, apunta la necesidad imputar los costes de los accidentes a quienes mejor protegidos se encuentran contra las consecuencias económicas y sociales que se derivan de tener que soportarlos, CALABRESI, *El coste*, pp. 55-59. Desde los argumentos vertidos en texto, apuestan por el reconocimiento a estos créditos de un "superprivilegio", PAINTER, *Stan.L.Rev.*, 36 (1984), pp. 1076-1083; HEIDT, *Rutgers L.Rev.*, 40 (1988), pp. 839-849; LEEBRON, *Colum.L.Rev.*, 91 (1991), pp. 1646-1650; LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 1907-1917. Se limitan a constatar el acierto de una solución de tales características, B. ADLER, "Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy", *Stan.L.Rev.*, vol. 45, 1993, pp. 311 ss, p. 340; M. J. ROE, "Commentary on «On the Nature of Bankruptcy»: Bankruptcy, Priority and Economics", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 219 ss, p. 227. No obstante con posterioridad B. ADLER, "A World without Debt", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 811 ss, p. 826 modera tales afirmaciones y reduce la eficacia de este supreprivilegio en su *Chamaleon Equity Firm*, a un derecho de voto dentro de su clase correspondiente y, a diferencia de las garantías reales, le priva de toda capacidad de ejecutar los bienes de aquélla. Por su parte, BEBCHUK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 882-883 señalan que, salvo que se reconozca un superprivilegio a los créditos extracontractuales, no podrá superarse la incapacidad de estos acreedores de ajustar el volumen de riesgo de su crédito. No obstante, como vimos en sede de garantías reales, su propuesta de moderación de las mismas no coincide exactamente con su reducción a un privilegio singular (v. *supra* § 8 III). Tal privilegio se complementa con la extensión de una responsabilidad ilimitada a los socios de las sociedades de capital por parte de RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.* 1, (1994), pp. 32-33, al objeto de paliar la falta de incentivos de los deudores para vigilar la actividad que provocaría el reconocimiento tan solo un privilegio. También acogen tal solución, H. HANSMANN/R. KRAAKMAN, "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", *Yale L.J.*, vol. 100, 1991, pp. 1879 ss, pp. 1901-1902.

para compensarse del mayor riesgo que les impone el privilegio [v. *infra* c)].

a) La primera objeción que hay que realizar al privilegio singular de los acreedores extracontractuales es que, paradójicamente, *éste no internaliza, sino que externaliza el coste de los accidentes*. Y ello, porque la asignación de un privilegio singular no asegura que el coste del daño ocasionado sea asumido por su causante. Como hemos visto, al desplazar sobre los acreedores garantizados tal riesgo, éstos aumentan el coste del crédito. De este modo -se entiende-, resulta repercutido el coste del daño sobre el causante del mismo. Sin embargo, lo cierto es que el aumento del coste del crédito garantizado que provoca el privilegio singular no sólo lo padece el causante del daño, *sino todos los individuos que en el futuro vayan a solicitar un crédito*. En tal situación, no hay internalización del daño causado. Al contrario, *el privilegio singular brinda al causante del daño una fórmula para externalizar el coste del mismo sobre todos los futuros solicitantes de un crédito que desarrollen actividades de riesgo*. El deudor obtiene así una especie de *seguro a coste cero para sus actividades*. Este efecto puede dar lugar a consecuencias nada deseables para la sociedad. A la vista de la existencia de esta forma de seguro "gratuito", sería de esperar que los titulares de actividades peligrosas redujeran las inversiones en prevención y evitación del daño. Esto aumentaría exponencialmente el riesgo de que se produjeran accidentes y se alcanzaría justamente el efecto contrario al deseado: el privilegio del crédito extracontractual no reduciría, sino que aumentaría el coste de los accidentes para la sociedad. Como se puede imaginar, ésta es una razón de peso para rechazarlo.

b) Acabamos de ver que la asignación a los créditos

extracontractuales de un privilegio singular incrementa el coste general de los créditos que se ven afectados por éste[188]. Y ello, porque dichos acreedores descuentan el incremento del riesgo que padecen y para compensarlo, bien elevan el tipo de interés al que prestan, o bien exigen otras fórmulas de garantía más poderosas, aunque más costosas: p.ej., reserva de dominio[189]. Sin embargo, dicho aumento del coste del crédito podría tener unas consecuencias perniciosas que a nosotros no nos resultan desconocidas. Este podría llegar a privar de financiación a aquellas empresas cuyo riesgo de accidente fuera más elevado. En tal caso, la imposibilidad de obtener crédito acabaría expulsando del mercado a aquellos sectores productivos en los que se concentraran los mayores riesgos[190]. Este fenómeno de inhibición del crédito impondría a la sociedad un coste importante: se dejarían de desarrollar determinadas actividades que, aunque peligrosas, generan valor para la colectividad (p.ej., la producción petroquímica, la producción de isótopos radioactivos con fines terapéuticos, etc.). Es evidente, entonces, que el privilegio singular de los acreedores extracontractuales destruiría valor en perjuicio de aquélla. He

[188] Con carácter general, achaca tal distorsión a la realización de políticas redistributivas, POLINSKY, *Introducción*, pp. 123-124. En el caso de los privilegios asignados a los créditos por responsabilidad extracontractual, así lo apuntan SHUPACK, *Rutgers L.Rev.*, 41 (1989), pp. 1101-1102; WHITE, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2100-2101; D.E. INGBERMANN, "Triggers and Priority: An Integrated Model of the Effects of Bankruptcy Law on Overinvestment and Underivestment", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1341 ss, pp. 1373-1374. Crítica con tal repercusión de los costes de los accidentes sobre el crédito garantizado, así como con los efectos que ésta se encuentra en disposición de producir, se manifiesta S. BLOCK-LIEB, "The Unsecured Creditor's Bargain: A Reply", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1989 ss, pp. 1990-2009. Por su parte, BUCKLEY, *Va.L.Rev.*, 72 (1986), p. 1414, aunque referido al privilegio de los créditos administrativos en los Estado Unidos valora el superprivilegio o *superpriority* como un impuesto que recae sobre todos los deudores en forma de un incremento en el precio del crédito. En nuestra doctrina, también se intuye tal conclusión respecto de las ineficiencias de los "superprivilegios" en GARRIDO, *Garantías reales*, p. 132.

[189] Extrae tales conclusiones WHITE, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), p. 2099 y concluye, por ello, que una regla de prioridad no es la solución para los acreedores cuyos créditos derivan de la responsabilidad extracontractual.

[190] Así, v. INGBERMANN, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), pp. 1372-1376 donde evidencia el riesgo de infrainversión que este privilegio podría ocasionar.

aquí una nueva razón para rechazarlo.

c) Tampoco resiste la crítica el argumento que ve en el privilegio singular un incentivo para la vigilancia de la actividad del deudor. En este sentido, se ha afirmado que la externalización del coste de los accidentes sobre los acreedores garantizados propiciaría la vigilancia por parte de éstos de la actividad del deudor. Esto contribuiría, entonces, a prevenir la aparición de accidentes. Sin embargo, frente a ello hay que objetar que los acreedores no siempre se encuentran en condiciones de desarrollar tal tarea de vigilancia a un coste razonable. Es mucho suponer que una entidad de crédito tenga el conocimiento preciso para evaluar si su cliente, titular, por ejemplo, de una planta química, adopta las medidas de seguridad precisas para evitar escapes. Para desarrollar tal actividad los acreedores tendrán que adquirir la información *precisa* en el mercado, lo cual se traducirá, nuevamente, en un incremento del coste del crédito[191]. No obstante, estos acreedores también podrán optar por no desarrollar tal tarea y limitarse a compensar la pérdida que eventualmente puedan padecer elevando el tipo de interés del crédito. Así se comportarán cuando los costes derivados de vigilar el comportamiento del deudor sean superiores a los costes de compensar la devaluación del crédito. Se produce entonces el fracaso del privilegio singular como incentivo del desarrollo de unas tareas de vigilancia para las que, normalmente, el acreedor no se encuentra preparado.

Descartado el privilegio singular como instrumento para internalizar

[191] HANSMANN/KRAAKMAN, *Yale L.J.*, 100 (1991), p. 1902, nota nº 66 donde ponen de manifiesto la falta de *skills* de los acreedores contractuales para llevar a cabo la tarea de vigilancia de los riesgos derivados de la actividad productiva que la imposición de un privilegio con eficacia sobre estos créditos acarrearía.

los costes de la actividades lesivas, nos corresponde ahora formular *una solución alternativa.* Para paliar la devaluación de los créditos extracontractuales se les podría asignar un privilegio general simple, que les legitimara a satisfacer sus créditos por delante de los acreedores ordinarios[192]. De este modo, se dotaría al crédito extracontractual de una cierta seguridad, sin que resultaran afectados otros créditos. Ésta es la solución que ha adoptado la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, atendiendo a argumentos de justicia y de equidad[193]. Sin embargo, no podemos aceptarla, y ello porque el privilegio del crédito extracontractual no responde a la racionalidad propia de este instrumento de garantía. Como sabemos, ésta consiste en rebajar los costes de transacción para facilitar la contratación de garantías en el mercado (v. *supra* § 13 II). Sin embargo, el privilegio del crédito extracontractual no cubre tal función. Tal privilegio no se asigna para que pueda desarrollarse el crédito en un determinado sector del tráfico necesitado de garantías poco costosas. Éste nace para satisfacer un interés público: que en las situaciones de insolvencia no quede vacío de contenido el derecho a obtener una reparación que el ordenamiento asigna a las víctimas de los accidentes como instrumento de internalización de costes. En efecto, *cuando en una situación de escasez la regla de responsabilidad resulta insuficiente para internalizar los costes de la actividad lesiva, el interés general reclama que se cubra tal deficiencia.* La satisfacción de las víctimas afectadas por la insolvencia de su deudor se convierte entonces en

[192] Favorable a esta solución se manifiesta JACKSON, *Yale L.J.*, 91 (1982), pp. 902-903.

[193] Una justificación de tales características es la que proporciona GARRIDO, RDBB, 64, (1996), pp. 931-932. Por su parte, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1593 funda la necesidad de reconocer un privilegio a estos acreedores en su carácter involuntario. En la doctrina alemana, en términos semejantes respecto *"Schadensansprüche aus deliktischer Körperverletzung"* se manifiesta HÄSEMEYER, KTS, 4, (1982), p. 570.

una política pública, cuyo desarrollo requiere de instrumentos más adecuados que el privilegio[194]. *Entre éstos se encuentran los fondos de compensación creados a tales efectos, los seguros obligatorios para los titulares de actividades peligrosas, o incluso, los contratados por propias las víctimas* (p.ej., seguro de accidentes)[195]. Todos estos instrumentos imponen el coste de la actividad lesiva a quien controla el riesgo y se encuentra en disposición de evitarla a un menor coste. En el caso del fondo, la contribución de los creadores del riesgo al mantenimiento del mismo hace posible la internalización, al menos parcial, de tales costes. En el caso del seguro de daños, el asegurado se verá obligado a satisfacer una prima, calculada en función del riesgo de su actividad, a cambio de trasladar sobre un tercero la reparación del daño ocasionado. A diferencia

[194] Que esto es una política pública lo apunta SHAVELL, *Int.Rev.L.Ec.*, 6 (1986), p. 55.

[195] En nuestra doctrina, GARRIDO, *Preferenza*, p. 350 niega toda eficacia a los fondos de garantía como medios de protección de los acreedores extracontractuales. Sin embargo, entre los juristas alemanes, JAUERNIG, *Festschrift Baur*, pp. 471-477 analiza el seguro obligatorio como un instrumento que contribuyen a garantizar la íntegra cobertura de la responsabilidad extracontractual del deudor. Desde un análisis económico de la cuestión, en la literatura estadounidense apunta como solución la extensión del seguro, R.D. COOTER, "Defective Warnings, Remote Causes, and Bankruptcy: Comment on Schwartz", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 737 ss, p. 748. Respecto del valor de los fondos en estos casos, v. el artículo publicado en la sección de Firmas del diario "Expansión" por P.J. Fajardo, el día 21 de agosto de 1999, bajo el título de "Análisis de los fondos medioambientales". En él se defiende la creación de fondos de tales características para internalizar los costes de la actividad productiva en el caso de los daños medioambientales. Señala, sin embargo, a los fondos y a los seguros obligatorios soluciones como complementarias S. SHAVELL, "The Judgment Proof Problem", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 6, 1986, pp. 45 ss, p. 55. No se olvida tampoco de la adquisición de seguros por parte de las víctimas como solución al problema., *ibid*, p. 55. Por su parte, BAIRD, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), pp. 1429-1430, afirma que en tanto se pruebe la eficacia de este tipo de instrumentos, el reajuste de la preferencia de las garantías reales es cuestionable. No obstante, rechazan el recurso al seguro, al quedar sin cubrir campos sustanciales de la responsabilidad extracontractual y al desvirtuar la eficacia disuasoria de la responsabilidad extracontractual, HEIDT, *Rutgers L.Rev.*, 40 (1988), pp. 841-845; LOPUCKI, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), 1906-1907; BEBCHUCK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), p. 883. Sin embargo, afirma BAIRD, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1430 que es imposible tener un sistema de responsabilidad que permita internalizar todos los costes derivados de la producción empresarial y que, al mismo tiempo, respete y distinga entre las diversas clases de acreedores existentes. Asimismo, aunque desde una solución diferente, RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1, (1994), p. 35 afirma que hay que admitir la existencia en nuestra sociedad de créditos extracontractuales e, incluso, que puedan llegar a no ser cubiertos, para que se puedan desarrollar determinadas actividades que benefician a todos.

de lo que ocurría con las entidades de crédito, las aseguradoras conocen el riesgo asegurado y pueden supervisar a un coste razonable la actividad del deudor. Tal supervisión les permitirá detectar cualquier incremento del riesgo de la actividad, que se traducirá en un aumento proporcional de la prima satisfecha. En el caso del seguro de accidentes, la aseguradora reparará el daño de la víctima, pero podrá repetir lo satisfecho frente al causante del daño, imponiéndole así las consecuencias de éste[196]. La solución que aquí proponemos presenta además una ventaja comparativa frente al resto de las alternativas imaginables: garantiza a las víctimas la reparación inmediata del daño, sin tener que participar en largos procedimientos concursales. Se logra así el propósito de internalizar en un tiempo razonable los costes de la actividad lesiva sin que resulte alterado el valor *ex ante* de otros créditos.

§ 14 La recuperación extraconcursal.

I. El derecho de abstención y el derecho de ejecución separada en el derecho positivo.

1. En sede de convenio, el ordenamiento jurídico reconoce a los acreedores singularmente privilegiados y a los privilegiados *un derecho de abstención* análogo al asignado a los acreedores con garantía real (v. arts. 900 C de C 1885, en sede de quiebra; art. 1917 CC, en sede de concurso de acreedores; art. 1140 LEC, en sede de beneficio de quita y espera; art 15 III LSP, en sede de suspensión de pagos). Al objeto de preservar su

[196] En términos similares en la doctrina estadounidense SCHWARTZ, *J Legal Stud.*, 18 (1989), pp. 258-259.

derecho a obtener una satisfacción preferente, éstos quedan facultados para no participar en el convenio[197]. *Ello les permite entonces realizar el valor de sus créditos al margen de la solución que pueda alcanzarse en éste.* No obstante, si desean participar en el convenio, los acreedores privilegiados y singularmente privilegiados podrán hacerlo renunciando a su derecho de abstención. Esto sucederá cuando a través del convenio puedan obtener más valor que el que obtendrían realizando su preferencia sobre el patrimonio del deudor [p.ej., cuando ésta no cubra el importe total del crédito; o cuando se ofrezca al acreedor la posibilidad de "invertir" en la reorganización a cambio de recuperar su crédito y obtener cierta rentabilidad adicional (v. *supra* § 8 I)]. En tal caso, entiende la mejor doctrina, estos acreedores quedarán sometidos al convenio como acreedores ordinarios. No es ésta una conclusión que podamos compartir. Como ya apuntamos respecto de las garantías reales, el contenido del convenio integra la relación contractual entre acreedor y deudor y determina *ex novo* el modo en que haya de ejercitarse el crédito por parte de aquél (p.ej., sometido a un plazo de espera de cinco años o en una cantidad inferior a la inicialmente acordada). Entonces, la renuncia a tal derecho y el consiguiente sometimiento al convenio concursal no bastan por sí mismos para alterar la naturaleza privilegiada de los créditos y, en consecuencia, el valor *ex ante* de éstos. Además, ya vimos que nuestro propio derecho positivo reconoce la subsistencia de tales preferencias en el convenio de quiebra y de concurso de acreedores (v. art. 900 II C de C 1885 y art. 1918 CC), solución ésta que analógicamente había que

[197] Respecto del convenio de quiebra, por todos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1979-1981; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 500. En sede de suspensión de pagos, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Estudios homenaje Verdera*, III, p. 2313; CORDÓN, *Suspensión y Quiebra*, pp. 96-99.

extender al convenio de suspensión de pagos (v. *supra* § 8 I). Resulta, pues, evidente que si no se pacta otra cosa en el convenio –p.ej., la renuncia expresa al privilegio-, éste habrá de integrar el contenido del mismo y el acreedor conservará su derecho a satisfacerse preferentemente[198]. En contra de lo afirmado, no son aceptables los argumentos relativos a la necesidad de armonizar los intereses concurrentes en el convenio y que han cristalizado en el art. 141.2 PALC[199]. Sólo así -señalan tales tesis-, los acreedores privilegiados gozarán de los incentivos idóneos para negociar tal acuerdo. El acreedor privilegiado que renuncia al derecho de abstención ya muestra un interés en participar en dicho convenio y en llegar a un acuerdo con los demás acreedores para extraer más valor que aquél que les proporciona la liquidación. Cuestión distinta es que no tenga sentido la participación de los acreedores preferentes en un convenio, cuando éste sea un acuerdo que adopta en interés exclusivo de los acreedores ordinarios y en el que los créditos preferentes han de ser previamente satisfechos o garantizados. Sin embargo, como ya vimos en sede de garantías reales, no es éste el modelo de convenio del que parte nuestro sistema concursal: aquí se presenta como una fórmula más ágil que la liquidación para ordenar la satisfacción

[198] Respecto del convenio de quiebra, ya GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 210-211 reconocía tal posibilidad con base en lo dispuesto en el artículo 1155 del Código de comercio de 1829. Con posterioridad, reconocen tal posibilidad, F. BLANCO CONSTANS, *Estudios elementales de Derecho mercantil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1901, pp. 741-742; RAMÍREZ, *La quiebra*, III², pp. 1984-1985; GARRIGUES, *Curso*, II⁸, p. 500; PÉREZ DE LA CRUZ, *Estudios homenaje Uría*, pp. 537-539; y, más recientemente, GARCÍA VILLAVERDE, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, I, p. 1694. Respecto de los privilegios de la Hacienda Pública, también lo entiende así ZABALA FORNOS, *Tribuna Fiscal*, 20 (1992), p. 37. Sin embargo, no parece entenderlo en estos términos ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Estudios homenaje Verdera*, III, p. 2311, donde apunta la reducción a la condición de crédito ordinario del acreedor que renuncia a su derecho de abstención tanto respecto del procedimiento de quiebra, como del procedimiento de suspensión de pagos, en cuyo caso, el artículo 15 III LSP, que recoge la posibilidad de renunciar al derecho de abstención, no contiene una previsión como la contenida en el art. 900 C de C 1885.

[199] Así lo constata BELTRÁN, CDC, monográfico (1997), p. 109.

de los créditos, en la que se respeta el valor contratado por los privilegiados que deciden participar en el mismo (v. *supra* § 8 I).

2. Junto al derecho de abstención reconocido a los créditos privilegiados y singularmente privilegiados, el art. 9 V LSP establece para el procedimiento de suspensión de pagos una excepción a la regla de suspensión de las ejecuciones para dichos créditos. A partir de lo dispuesto en este precepto, se entiende que estos acreedores pueden realizar su pretensión contra el patrimonio del deudor en el momento de su vencimiento, pues mantienen intacta su capacidad de proseguir ejecuciones singulares contra éste[200]. De este modo, el acreedor privilegiado que piense en abstenerse de participar en el concurso, no ha de aguardar hasta la consecución de un convenio que dé término al mismo para iniciar su ejecución. Esto contrasta con lo que sucede en los procedimientos de quiebra y de concurso de acreedores: en éstos, salvo en el caso de las garantías reales (v. art. 166 LEC y art. 918 C de C), hay que entender que las demás ejecuciones quedan acumuladas a los mismos hasta su término (arts. 1173 y 1186 LEC). La extraconcursalidad del crédito privilegiado se agudiza aún más en dos supuestos: por una parte, en el caso del privilegio del crédito salarial y por otra, en el caso del privilegio de los créditos

[200] Se manifiestan en este sentido GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 524; M.J. MASCARELL NAVARRO, *Aspectos procesales de la Ley de Suspensión de Pagos*, 2ª edición, Granada, 1995, p. 128; SAGRERA TIZON, *Comentario art. 9 LSP*, II[2], pp. 521-522; TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La suspensión*[2], p. 243. En contra de tales consideraciones se manifiesta, sin embargo, respecto del procedimiento de suspensión de pagos CORDÓN MORENO, *Suspensión y quiebra*, pp. 123-124, donde cita en apoyo de su posición la sentencia AP Tenerife de 11 de diciembre de 1990 (RGD 1992, pp. 7748-7750). Igualmente, entre los autores que se han dedicado al estudio de los privilegios del crédito público, v. ZABALA FORNOS, *Tribuna Fiscal*, 20, (1992), p. 35 para quien el reconocimiento de un derecho de abstención a favor de los créditos privilegiados de la Hacienda Pública habría de permitir comenzar una ejecución independiente. Entre los laboralistas sostienen también tales tesis NARVAEZ BERMEJO, AL, 13, (1993), p. 253; RÍOS SALMERÓN, en BORRAJO DACRUZ (dir.), *El nuevo régimen*, pp. 388-389.

públicos. En el primer supuesto, para asegurar a los trabajadores la pronta percepción de las cantidades adeudadas se prevé lo que ha venido en llamarse un "privilegio procesal". Este impide la paralización de las ejecuciones salariales a causa de la tramitación de un procedimiento concursal (v. art. 32.5 ET)[201]. En el segundo caso, el art. 129.3 b) LGT recoge un nuevo privilegio procesal que dispone la no acumulación del procedimiento de apremio a cualquier juicio concursal cuando se haya logrado trabar el embargo sobre los bienes del deudor con anterioridad a la apertura del concurso. Es evidente, entonces, que la extraconcursalidad de buena parte de los créditos privilegiados no se limita a mantener a los acreedores al margen del contenido del convenio. Va más allá y llega al punto de permitir la ejecución de bienes incluidos en el patrimonio

[201] Utiliza la acepción de privilegio procesal para designar el contenido del artículo 32.5 ET, ALTÉS TÁRREGA, *Suspensión y quiebra en el ordenamiento laboral*, pp. 396-402. Sin embargo, prefiere reservar el término "privilegio" para designar aquellas preferencias legales susceptibles de graduación, DIEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 296. Por su parte, asimilan éste a la construcción de raigambre italiana de "situación de autonomía procesal", ÁLVAREZ DE MIRANDA, *Comentario art. 32 ET*, VI, p. 372; FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I, (1993), p. 120. En la doctrina italiana, encontramos la referencia a este concepto en G. RAGUSA MAGGIORE, *Il sistema del privilegi nel fallimento*, Milán, 1968, pp. 3-5. A pesar de la aparente fuerza explicativa de este concepto, una explicitación del contenido de estas "acciones autónomas" a las que alude Ragusa y que nos demuestra su escasa conexión con la regla del art. 32.5 ET, la podemos encontrar en MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 51 Legg. Fall.*[3], pp. 171-173; BONSIGNORI, en GALGANO (dir), *Trattato*, IX, pp. 359-364. En nuestra doctrina una fundada crítica de esta última calificación nos la proporciona RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 141-142, nota nº 70, quien se decanta por la utilización del términos "satisfacción separada" para designar a la regla contenida en el artículo 32.5 ET. Respecto de la justificación de esta facultad de satisfacción separada se manifiesta en los términos mencionados en texto v. RÍOS SALMERÓN, *Los privilegios*, pp. 140-141; L. GIL SUÁREZ, "Los créditos laborales y los procesos concursales", R.E.D.T., nº 13, 1983, pp. 127 ss, p. 138; FERNÁNDEZ LOPEZ, RL, I, (1993), pp. 118-120; ALTÉS TÁRREGA, *Suspensión y quiebra en el ordenamiento laboral*, p. 398. Por su parte, coinciden en entender que la eficacia de tal "privilegio" es intemporal y se proyecta tanto sobre las comenzadas con anterioridad como sobre las iniciadas con posterioridad a la apertura del concurso GIL SUAREZ, R.E.D.T., 13, (1983), p. 145; FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I (1993), p. 121. La jurisprudencia se manifiesta en el mismo sentido. Por todas v. STS 28.I.1983 [Sala de conflictos], (Ar. 2728 y 2729), considerandos 4º y 5º. Así lo constanta también RÍOS SALMERÓN, en BORRAJO DACRUZ (dir.), *El nuevo régimen*, pp. 389-397. Sin embargo, sostiene la imposibilidad de acometer tales ejecuciones al amparo del art. 32.5 ET una vez que los trabajadores con tal pretensión se hubieron insinuado en el procedimiento concursal en trámite y fueron designados síndicos STS 12.II.1985 (Ar. 640), considerando 4º. Igualmente, en la STS 15.XII.1988 (Ar. 9626), se deniega la posibilidad de ejecutar un crédito salarial al margen del concurso abierto por haber quedado voluntariamente sometido el trabajador al convenio.

concursal, como si de garantías reales se tratara, aunque ello vaya en detrimento de los restantes acreedores concursales. A la vista de lo anterior, es natural que se vuelva a plantear aquí la conveniencia de mantener tal extraconcursalidad, especialmente desde las posibles nuevas perspectivas que pueda adoptar el concurso [v.gr., desde el objetivo de maximizar el valor agregado de los créditos (v. *infra* § 25)]. Y como ya vimos en el capítulo relativo a las garantías reales, la respuesta ha de ser negativa (v. *supra* § 8 II).

II. La moderación de la extraconcursalidad.

1. Una vez que sabemos en qué consiste la realización extraconcursal de los privilegios, cabe realizar dos objeciones a esta propiedad. Por una parte, *al ir liquidando el patrimonio concursal, las ejecuciones singulares pueden frustrar la solución diseñada por los acreedores sometidos al convenio*[202]. En el caso de los créditos salariales se llega, incluso, a afirmar que la promoción de tales actuaciones individuales perjudica a los propios acreedores al favorecer la satisfacción

[202] Critica los efectos destructivos para el concurso de este tipo de "privilegios procesales",así como su inutilidad en buena parte de las ocasiones, GARRIDO, ADC, LI, (1998), pp. 1831-1832. En este sentido, v. también ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 174-175. Por su parte, vierte sus críticas sobre éste, J.M. SAGRERA TIZÓN, "Incidencias del Derecho laboral en los procedimientos concursales", *Estudios de Derecho concursal*, Barcelona, 1989, pp.17 ss, pp. 23 y 27-28. Entre los laboralistas, reconocen la eficacia distorsionadora respecto del concurso de esta facultad GIL SUÁREZ, R.E.D.T., 13, (1983), pp. 138-142; FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I, (1993), pp. 136-137; ÁLVAREZ DE MIRANDA, *Comentario art. 32 ET*, VI, pp. 370-371; F. LLUCH CORELL, "Incidencia del Derecho de Ejecución separada de los créditos salariales en los procedimientos concursales. Una aproximación al artçiculo 32.5 del Estatuto de los trabajadores", TS, nº 25, 1993, pp. 12 ss, pp. 15-16. Desde una perspectiva económica, en nuestra doctrina CABRILLO, *Quiebra*, pp. 134-135 critica los efectos de la previsión contenida en el artículo 32.5 ET por la distorsión que introduce en el principio de acción colectiva y aboga por su derogación.

del que sea más rápido a la hora de iniciar la ejecución[203]. Hasta tal punto es grave la distorsión detectada que, *de lege lata,* se ha propuesto reducir teleológicamente el contenido del art. 32.5 ET. Se entendería entonces que la no paralización de las acciones se restringiría a aquellos casos en los que la inexistencia del concurso hubiera permitido iniciar las mismas. Salvando las distancias, esto es lo que sucede en la ejecución laboral singular, donde el legislador admite la posibilidad de limitar los efectos de la misma cuando ésta pudiera interferir en una ejecución civil o administrativa que hubiera dado lugar a una traba de embargo anterior en el tiempo (v. art. 256 LPL)[204].

Por otra parte, *la asignación a los créditos privilegiados de un derecho de abstención, así como de ejecución al margen del procedimiento concursal* (art. 9 V LSP), *no fomenta la integración de tales acreedores en dicho arreglo.* Como apuntábamos en el apartado anterior, en el derecho dado, éstos sólo participarán cuando tengan algún interés en el mismo (p.ej., cuando no puedan satisfacer íntegramente el valor del mismo o cuando puedan obtener cierta rentabilidad de su "inversión"). Cuando no sea así, exigen la íntegra satisfacción de su crédito para no ejecutar los bienes sobre los que recaen los privilegios, sin atender a los costes que tal pretensión pueda imponer al desarrollo de la solución dada al

[203] Ponen de manifiesto el conflicto que podría surgir entre las distintas ejecuciones singulares de los trabajadores GIL SUÁREZ, REDT, 13, (1983), p. 141; B. RÍOS SALMERÓN, "La preferencia por salarios y el procedimiento judicial sumario del artículo 131 de la Ley Hipotecaria" RL, t. I, 1985, pp. 544 ss, p. 548; FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I, (1993), p. 116.

[204] Apuntar la posibilidad de moderar el alcance del artículo 32.5 ET, evitando que pueda operar desde el momento en que quedara definitivamente fijada la masa activa del concurso FERNÁNDEZ LÓPEZ, RL, I, (1993), pp. 138-139. Tales consideraciones son acogidas también por CORDERO LOBATO, ADC, XLIV, (1993), p. 1940. Por su parte, R. SENRA BIEDMA, "La protección jurídica del salario y del crédito salarial e indemnizatorio y la ejecución de las sentencias judiciales", RL, nº 4, 1998, pp. 10 ss, pp. 44-49, y especialmente, p. 45 pone de manifiesto lo contradictorio de admitir, por una parte, esta facultad de ejecutar los créditos al margen del procedimiento concursal una vez abierto éste y, por otra, en sede de ejecución singular, la limitación que padece la ejecución laboral cuando existan embargos trabados con

concurso[205]. Ya vimos al estudiar las garantías reales, que *la no integración de estos acreedores en el convenio es criticable desde una comprensión del concurso que se centre en la promoción de la eficiencia, pues dificulta el descubrimiento de la solución que haga máximo el valor agregado de todos los créditos (v. infra* § 25 I y III*)*. En tales circunstancias, difícilmente cabe pensar en el logro de un acuerdo entre todos los acreedores afectados por la insolvencia que tenga por objeto la explotación racional del patrimonio concursal –pactando, por ejemplo, la extensión del plazo de vencimiento de los créditos privilegiados para evitar ejecuciones inmediatas que hagan peligrar la solución diseñada y maximizar, de este modo, el valor agregado de los créditos-. Entonces, es evidente que tanto *el derecho de abstención como la propiedad de realizar los créditos privilegiados al margen del concurso generan unos costes superiores a los beneficios que se encuentra en disposición de reportar*: dificultan el descubrimiento de la solución eficiente, impiden la maximización del valor agregado de los créditos, frustran el objetivo del concurso, etc. Estos costes revelan, pues, la necesidad de que tales facultades hayan de ser revisadas.

2. Para acabar con los costes que imponen dichas facultades a una administración racional del concurso, proponemos, *de lege ferenda, favorecer la integración de los créditos privilegiados en el concurso.* Al igual que sucedía con los acreedores garantizados, *los acreedores privilegiados participarán con su voto en el diseño de aquella solución*

---

anterioridad a la traba practicada por el juez de lo social (art. 256 LPL).

[205] En términos similares se manifiesta MENÉNDEZ, *Estudios homenaje Chico*, p. 1323. Desde una perspectiva económica, alcanza también tales conclusiones, ESPINA, ICE, 207, (1994), p. 31.

que maximice el valor agregado de los créditos. Como apuntamos, sólo la concurrencia de todos los acreedores afectados por la situación de insolvencia hará posible el descubrimiento de dicha solución. Para forzar tal integración, ya vimos que era preciso imponer la paralización de cualquier derecho de ejecución del que pudieran disponer los créditos. De mantenerse la actual estructura de privilegios, ésta tendría una incidencia inmediata en los llamados privilegios procesales, así como en la desaparición de reglas como la contenida en el último inciso del art. 9 V LSP. No obstante, en la medida en que, *de lege ferenda,* pudieramos defender la reconstrucción de estos privilegios como garantías reales legales y, en consecuencia, la asignación a éstos del correspondiente derecho de separación, tal paralización de ejecuciones habría de sujetarse a los límites y compensaciones que ya tuvimos ocasión de exponer en el capítulo relativo a las garantías reales (v. *supra* §§ 12 II, 8 II). De este modo, se reducen los costes que en el derecho positivo presenta la integración de estos créditos en el concurso para diseñar tal solución. Asimismo, para realizar sus créditos, estos acreedores habrán de sujetarse a lo pactado en el arreglo destinado a realizar la solución maximizadora. En la hipótesis de que dichos derechos pudieran configurarse de forma análoga a una garantía real de origen legal, sólo cuando el bien afectado no fuera necesario para conseguir el objetivo del concurso, o cuando el órgano de administración no pudiera extraer del mismo más valor que el propio acreedor, podría realizarlo el acreedor al margen del mismo (v. *supra* § 8 II).

§ 15. La preferencia por fechas.

I. Preferencia contractual vs. privilegio.

1. Según ha venido considerando la mejor doctrina, nuestro Código civil atribuye en el artículo 1924.3 un "privilegio" a aquellos créditos que obren en escritura pública o en sentencia firme. Como no podía ser de otra forma, tal privilegio se hace igualmente extensivo a aquellos créditos que consten en póliza intervenida por corredor de comercio. Dispone este mismo precepto, que los mencionados créditos habrán de ordenarse para su satisfacción por fechas, criterio éste que el legislador del Código civil reitera en la regla segunda del art. 1929, al establecer los criterios de graduación[206]. La razones que se han apuntado para justificar el reconocimiento de un privilegio a estos créditos no han sido otras que la certeza *prima facie* que la intervención de un fedatario público confiere a estos créditos, los cuales serían, incluso, oponibles a terceros[207]. No obstante, esta justificación no ha bastado para evitar que se proponga *de lege ferenda* la supresión de un privilegio, que atenta gravemente contra el principio de paridad, mientras que *de lege lata* se opte por una interpretación restrictiva del mismo[208]. Frente a estas consideraciones,

---

[206] Entre tantos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1924 CC*, II², pp. 2076-2077; DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II⁴, pp. 773-775.

[207] Así, entre tantos, v. GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/CODERCH (coords.), *Comentario art. 1924 CC*, II², p. 2076 que maneja el argumento de la certeza *prima facie*. Por su parte J.L. MEZQUITA DEL CACHO, *Seguridad jurídica y sistema cautelar para su protección preventiva en la esfera privada*, vol. 2, (Sistema español de Derecho cautelar. Parte general y apéndice eurocomunitario), Barcelona, 1989, p. 234 insiste en el argumento de la posible eficacia frente a terceros del documento público.

[208] En estos términos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II⁴, pp. 771-774; M. SACRISTÁN REPRESA, Comentario a la STS 21de junio de 1984, CCJC, nº 6, 1984, marginal nº 155, pp. 1885 ss, p. 1890. También GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3600 manifiesta sus dificultades para alcanzar a comprender el sentido de tal privilegio. En contra, se manifiesta abiertamente MEZQUITA, *Seguridad jurídica*, 2, pp. 234-235, quien considera que el privilegio queda justificado por incentivar inversiones en una "renta de seguridad". Desde una perspectiva económica aboga por la supresión de lo que considera un privilegio desmesurado de los fedatarios públicos ESPINA, *Crisis de empresas*, p. 42.

hemos de hacer notar que, en realidad, no nos encontramos ante un privilegio; *se trata, más bien, de una forma de preferencia, cuyo origen está en la voluntad de los acreedores ordinarios de ser preferidos frente a los créditos de fecha posterior*[209]. Entonces, lo que hace el Código civil en el art. 1922.3 es cambiar la regla de prorrata, como regla que ordena la satisfacción de los créditos de idéntica condición, por una regla que tome en consideración tal circunstancia: la regla de prioridad temporal. Esto permite que los créditos ordinarios con fecha cierta sean separados de los demás y ordenados cronológicamente para su satisfacción[210].

El propio tenor literal del art. 1924.3 CC nos da argumentos para entender que éste no tiene por objeto conferir un privilegio a los créditos escriturarios, sino asegurar que éstos realicen su valor en atención a sus fechas. Así, el legislador se refiere a éstos como aquéllos "que sin privilegio especial consten en escritura pública o por sentencia firme...". Lo mismo sucedía en el Proyecto de Código civil de 1851, donde no se recogía forma de privilegio alguna para estos créditos, y, sin embargo, se les asignaba un puesto en el grado quinto de la graduación, por delante de los créditos comunes y de las multas[211]. La literalidad del propio artículo 1929 CC viene a confirmar lo anterior, pues, a los efectos de establecer la graduación de los créditos enumerados en el art. 1924 CC distingue claramente entre el orden de prelación establecido para los privilegios generales (art. 1924.1 y 2 CC), y la prelación por fechas establecida para los créditos que no tuvieran privilegio especial (art. 1924.3 CC). Más evidente es aún la distinción que el Código de comercio de 1885 establece en la prelación concursal entre los créditos privilegiados, mercantiles y civiles (v. arts. 913.2 y 3 C de C 1885), y aquellos otros créditos que denomina "escriturarios", los cuales se satisfacen según la antigüedad de sus

[209] También entiende que el origen de esta preferencia es convencional GARRIDO, ADC, LI, (1998), p. 1854.

[210] En su día entendió L. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, v. I, (Introducción.Teoría del contrato. Relaciones obligatorias), Madrid, 1970, (2ª reimpresión, 1979), p. 765 que la condición atribuida a estos créditos no era la de privilegiados, sino la de preferentes por entender que la forma no constituye motivo bastante para justificar el reconocimiento del privilegio. No obstante, como reflejan las ediciones posteriores de la obra, parece que esta comprensión del mismo ha sido descartada por el autor. Así, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 773-774. Crítico con las consideraciones vertidas por tan ilustre civilista se manifestó DEL ANGEL, ADC, XXV, (1972), pp. 1154-1155 insistiendo en el privilegio para el cobro que se les reconoce frente a los créditos comunes en el Código civil. También, v. la opinión en contra de GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario al art. 1924 CC*, XXIV, pp. 776-777. Del mismo modo, entre los mercantilistas, rechazan la condición de créditos privilegiados para estos créditos y los consideran meramente preferentes entendiendo que la forma no puede justificar la preferencia del crédito, SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20], p. 460, aunque manejados ya desde la tercera edición de su obra; OLIVENCIA, RDM, 128-129, (1973), pp. 591-592, donde recoge las consideraciones ya vertidas en un dictamen anterior.

[211] Así, v. GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, pp. 291, 293-294, donde aparte de comprobarse la sola presencia de estos créditos en la fase de graduación de créditos, el autor los define expresamente como créditos no hipotecarios y no privilegiados.

fechas, con anterioridad a los créditos comunes mercantiles y civiles (v. arts. 913.4 y 916.2 C de C 1885). Entonces, parece claro que tanto para el legislador del Código civil como para el del Código de comercio de 1885 la categoría de los créditos escriturarios era completamente distinta a la de los privilegiados. Esta visión, quizás, no se hubiera enturbiado si en lugar de incluir esta preferencia como parte integrante del elenco de privilegios generales, el legislador del Código civil hubiera dispuesto tal regla en un precepto independiente.

2. El juego de tal preferencia tiene sentido *cuando los acreedores quieran eliminar el riesgo de alteración sobrevenida del valor de sus créditos*. Ya hemos tenido ocasión de apuntar que los créditos ordinarios padecen el riesgo de ser devaluados a resultas del nuevo endeudamiento del deudor: los créditos posteriores de la misma condición diluyen el valor de los precedentes al incrementar el volumen de riesgo que éstos soportan en un sistema en el que todos se satisfacen a prorrata (v. *supra* §§ 2 II y 13 II). Sin embargo, a diferencia de lo que sucede con otros créditos -p.ej., los privilegiados, los subordinados, éstos lo padecen con más rigor. No en vano, este tipo de endeudamiento suele constituir el grueso del pasivo del deudor. En esta situación, no es de extrañar que los acreedores ordinarios anteriores tengan interés en limitar tan intensa devaluación dentro de su propia categoría, sin tener que recurrir a fórmulas costosas (p.ej., un derecho real de garantía)[212]. Esta garantía es la que les proporciona la certeza de la fecha de su crédito, que les hace resistentes frente a la devaluación producida frente al endeudamiento posterior al desplazar la regla de prorrata como criterio de ordenación de la satisfacción. Esta singular garantía permitirá además, reducir en alguna medida el coste del crédito ordinario concedido a aquéllos acreedores con nulo o escaso

[212] Con razón entiende SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), pp. 235-241 que un óptimo contrato de endeudamiento no garantizado sería el que asegurara el valor del crédito del acreedor inicial frente a eventuales alteraciones en el riesgo del mismo a causa de la asunción de nuevo endeudamiento. De ello deduce la necesidad de que el ordenamiento potencie aquellas fórmulas contractuales que permitan al

endeudamiento ordinario antecedente. A medida que se incremente el mismo, aumentará el riesgo y con él coste del crédito para el deudor. En fechas anteriores a la Codificación, tal efecto se lograba incluyendo en las escrituras públicas una hipoteca general sobre todos los bienes del deudor en garantía de los créditos en ellas reconocidos[213]. Eliminadas las hipotecas generales a raíz de la publicación de la Ley Hipotecaria de 1861, el interés de los acreedores ordinarios en no ser perjudicados por los acreedores posteriores a la misma condición se tutela permitiendo la ordenación por fechas de aquellos créditos que la tengan cierta[214]. *La exigencia del documento público o de sentencia judicial hay que entenderla entonces desde el afán de evitar manipulaciones de la datación que puedan perturbar la ordenación cronológica de los créditos*[215]. Esta misma razón explica que no pueda establecerse distinción alguna entre los créditos que consten en documento público y los que consten en sentencia, pues los dos instrumentos tienen el mismo valor para conferir certeza a la

acreedor canalizar su interés en no ver devaluado su crédito.

[213] Lo ponen de manifiesto MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento civil*, III, pp. 440-441 y 443-444. En Italia, reconoce también la existencia de estas hipotecas generales GAETANO, *I privilegi*, en VASSALLI/RUBINO, *Trattato*, XIV.1, p. 47.

[214] Constata la supresión de estas hipotecas generales GÓMEZ DE LA SERNA, *Ley hipotecaria*, Prolegómenos, pp. 202-203. Recientemente, pone de manifiesto que este privilegio es una reminiscencia de las antiguas hipotecas generales, GARRIDO, ADC, LI (1998), p. 1854.

[215] Esta es la razón que apuntan en el siglo pasado ARRAZOLA *et alt*, *Enciclopedia*, I, p. 411; GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, II[11], pp. 624-625; GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, p. 294 para aceptar la ordenación por fechas de estos créditos. Sólo el hecho de poder guardar papel sellado de años anteriores y falsear la fecha de nacimiento de los créditos en perjuicio de otros acreedores lleva a Arrazola y a Gómez de la Serna a criticar tal preferencia, referida tanto a los créditos escriturarios como a aquéllos que constaran en papel sellado. Es a estos últimos créditos a los que ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], p. 242 llama quirografarios y para los que exige la derogación del privilegio. No obstante, superada tal dificultad en el vigente Código civil, -no se contempla preferencia alguna para el crédito que conste en papel timbrado- no vemos razón para eliminar tal preferencia. Por su parte, equiparan los efectos de la escritura pública a los de la sentencia ejecutoria, MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de enjuiciamiento civil*, III, p. 444, cuando afirman que "La confesión ó reconocimiento judicial de un documento privado y la sentencia ejecutoria tienen fuerza de escritura pública; y los acreedores que la obtengan á su favor, deberán ser colocados entre los escriturarios, con preferencia á los posteriores á la fecha del reconocimiento judicial ó de la ejecutoria".

fecha[216]. Tal identidad de valor se desprende, además, de lo dispuesto en los propios textos legales: por una parte, el tenor literal del art. 1924.3 CC establece que estos créditos "tendrán preferencia entre sí"; mientras que, por otra, el art. 1929.2 CC, excepciona de manera expresa la regla establecida en su apartado primero -en virtud de la cual sí se antepondría la satisfacción de los escriturarios a los créditos reconocidos en sentencia-, e impone la ordenación por fechas de tales créditos sin establecer diferencia alguna entre ellos[217]. No obstante, de lo anterior no puede deducirse que la acreditación de la fecha cierta sólo pueda hacerse a través de escritura pública o de sentencia judicial. Como ocurre en otros supuestos, -p.ej., la prenda (v. *supra* § 8 I)- bastará a tales efectos con que se pruebe aquélla mediante cualquiera de los medios a los que el derecho reconozca análoga eficacia (art. 1227 CC)[218].

3. Frente a las razones dadas para justificar la existencia en nuestro ordenamiento de esta singular garantía, los detractores de la misma podrían invocar la existencia de medios alternativos en el tráfico para asegurar a los créditos ordinarios frente a la devaluación que en ellos produce la asunción de nuevo endeudamiento ordinario con posterioridad. Entre éstos podemos ahora citar la imposición al deudor prohibiciones de asumir

[216] GULLON, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1924 CC*, XXIV, p. 775. Tambien v. SSTS de 18.I.1999 (Ar. 2), fundamento jurídico primero; de 5.XI.1997 (Ar. 7932), fundamento jurídico tercero y de 6.VI.1996 (Ar. 4821), fundamento jurídico primero, que superan la línea jurisprudencial establecida por anteriores sentencias.

[217] GULLON, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1929 CC*, XXIV, p. 793.

[218] También históricamente esto fue así. Lo evidencia ESCRICHE, *Diccionario*, I[3], p 241 cuando apunta que "Tiene fuerza de estritura pública: 1°. El documento privado firmado por el deudor y tres testigos, con tal de que reconozcan sus fivas y depongan la certeza de la deuda: ley 31, tít. 13, Part. 5. 2° El documento privado cuya certeza en cuanto a contenido y la fecha, es confesada por el acreedor escriturario posterior á quien perjudica, *según los autores.* 3° El reconocimiento de la deuda hecho judicialmente por el deudor: leyes 4 y 5, tít. 28, lib 11, Novísima Recopilación".

nuevo endeudamiento. Sin embargo, el carácter relativo de los pactos (art. 1257 CC), limita en buena medida la eficacia de esta prohibición: nadie duda que el acreedor que se beneficia de tal pacto no puede invocar el mismofrente al titular del nuevo crédito que viene a infringirlo solicitando, por ejemplo, su ineficacia. Es más, como resulta del anterior ejemplo, en la mayor parte de las ocasiones tales pactos no impedirían que *de facto* el deudor incumpliera lo pactado y asumiera nuevas obligaciones que pudieran alterar el valor de su crédito. En esos casos, el acreedor tan sólo vendría legitimado para ejercitar la oportuna acción de responsabilidad por incumplimiento frente al deudor[219]. Es evidente entonces que los pactos mencionados no alcanzan a proporcionar una garantía efectiva al acreedor ordinario. Este es, a nuestro juicio, un argumento suficiente para mantener en nuestro ordenamiento un instrumento de tutela del crédito ordinario como el mencionado.

Sin embargo, a pesar de las consideraciones aquí vertidas, tanto el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 –aunque sólo respecto del ámbito concursal (v. art. 298 II)-, como la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, -ahora sí, de forma total-, apuestan por la eliminación de esta preferencia. Esto se lleva a cabo desde una inadecuada comprensión del fenómeno de la ordenación por fechas de los créditos ordinarios propiciada por el análisis del mismo desde el principio de paridad y ligada a la supresión de aquellos privilegios y demás formas de preferencia asociados a la forma y no a la causa de los créditos[220].

---

[219] En la doctrina estadounidense, pone de manifiesto las carencias de este tipo de pactos para asegurar la prioridad de los créditos al no constituir una restricción firme al endeudamiento, SCHWARTZ, *J.Legal Stud.*, 18 (1989), pp. 216-219; F.H. EASTERBROOK, "High-Yield Debt as an Incentive Device", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 11, 1991, pp. 183 ss, p. 193; BEBCHUCK/FRIED, *Yale L.J.*, 105 (1996), pp. 888-889. En esta tónica M. KAHAN/D. YERMACK, "Investment Opportunities and the Design of Debt Securities", JLEO, vol. 14, 1998, pp. 136 ss, pp. 136-139 destacan la sustitución de estos pactos por otros instrumentos como pueda ser la convertibilidad en acciones como mecanismo para reducir los costes de agencia de la deuda entre los que se encuentra la posibilidad de alterar de forma sobrevenida el volumen de riesgo del crédito.

[220] Respecto del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, v. J. GIL RODRÍGUEZ, "Banco contra banco: poliza *versus* sentencia", *La Ley*, t. II, 1991, pp. 1134 ss, p. 1138, quien, sin embargo, critica la subsistencia de tal privilegio fuera del concurso que permite el art. 298 II ALC 1983. Es la propia Exposición de motivos de este texto prelegislativo, apartado V, la que vincula la supresión de este privilegio a la realización del principio de paridad. En lo relativo a la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, v. GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 930, a los que acusa de ser "privilegios o preferencias" [...]"carentes de sentido social y económico".

II. El valor concursal de la preferencia.

La exclusión de esta preferencia del catálogo de privilegios armoniza el contenido del art. 15 III LSP con el correspondiente al art. 1924 CC. Cuando aquel precepto tan sólo reconoce derecho de abstención en el procedimiento de suspensión de pagos a los créditos "singularmente privilegiados, los privilegiados y los hipotecarios, comprendidos en los números 1, 2 y 3 del artículo 913 del Código de comercio[...]", está excluyendo de forma expresa a aquellos créditos que el legislador del Código de comercio denomina escriturarios y que coloca en un nivel inferior a los créditos privilegiados, aunque superior a los comunes civiles y mercantiles (v. art. 913.4 C de C 1885). No obstante, si entendiéramos que los créditos contenidos en el art. 1924.3 CC son privilegiados, la remisión contenida en el art. 913.3 C de C a los privilegiados por derecho común haría entrar por la ventana lo que el legislador pretendió expulsar por la puerta, al asignar en bloque a todos los créditos enumerados en el art. 1924 CC un derecho de abstención. Entonces, sólo si los créditos enumerados en el art. 1924.3 CC no reciben la consideración de privilegiados, no gozarán de un derecho de abstención y se respetará la previsión del legislador[221]. Esto no puede ser de otra forma, pues, como

[221] Niegan toda posibilidad de que estos créditos gocen de derecho de abstención en el procedimiento de suspensión de pagos SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20], p. 460; M. OLIVENCIA, Recensión a la obra de F. Sánchez Calero "Instituciones de Derecho mercantil", 3ª edición, Valladolid, 1973, RDM, nº 128-129, 1973, pp. 583 ss, pp. 591-592. Recientemente, en el mismo sentido ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Estudios homenaje Verdera*, III, p. 2314; VICENT CHULIA, *Compendio*, II[3], pp. 865-866; VIGUERA RUBIO, en en JIMENEZ SANCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, II[4], p. 704. Respecto del derecho de abstención en el procedimiento de quiebra, también v. PÉREZ DE LA CRUZ, *Estudios homenaje Uría*, p. 536. Sin embargo, entiende, a nuestro juicio de forma desacertada, TORRES DE CRUELLS, *La suspensión*[2], p. 296 que la razón que lleva al legislador a privar de un derecho de abstención a esta forma de preferencia e es que ésta sólo se encuentra llamada a producir efectos en sede de liquidación. Sin ulteriores consideraciones, se limitan a negar la posibilidad de que estos créditos gocen de derecho de abstención en sede de suspensión de pagos, CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, p. 99; MASCARELL NAVARRO, *Aspectos procesales*[2], pp. 118-119. Por su parte, R. DEL ANGEL YANGÜEZ, "En torno al

acabamos de ver, no estamos ante un privilegio, sino ante una preferencia que se asigna a los acreedores ordinarios en atención a la certeza de su fecha. En el caso de liquidación, la preferencia de los créditos con fecha cierta habrá de tener su reflejo en la prelación concursal permitiendo la ordenación por fechas de estos créditos en una categoría inmediatamente anterior a la correspondiente a los créditos ordinarios que carezcan de fecha cierta (v. art. 913.4 C de C 1885, 1929.2 CC). En los supuesto en los que la solución se alcance a través de un convenio, éstos habrán de someterse al contenido del mismos, aunque deberá respetarse la preferencia asociada a aquélla.

---

privilegio del crédito quirografario", ADC, t. XXV, 1972, pp. 1153 ss, pp. 1157-1158 acude al argumento histórico para compatibilizar las disposiciones contenidas en los arts. 1924.3 CC, 913 C de C y 15 III LSP. Así señala que dado que el Código de comercio se redactó a la vista del Proyecto de Código civil de 1851, en el que no se reconocía privilegio alguno a estos créditos, éstos quedaban excluidos de la consideración de créditos privilegiados (v. art. 913.4 CC). La remisión del legislador de la Ley de Suspensión de Pagos al Código de comercio permitiría entonces arrastrar tal comprensión de los créditos escriturarios como no privilegiados y ello a pesar de que el Código civil desde 1889 parecía haber reconocido a éstos un privilegio general en el art. 1924.3 CC. Esta interpretación, si bien explica la relación entre los distintos textos normativos, no resuelve la contradicción normativa que se genera al negar una facultad propia de los créditos privilegiados, el derecho de abstención, a un crédito que pretende calificarse de privilegiado. Lo lógico en tal caso hubiera sido la adaptación interpretativa de la mención "privilegiados" a las modificaciones normativas que se hubieran ido produciendo: la elevación a la consideración de privilegiado de los créditos quirografarios dejando vacío de contenido el grado cuarto del orden de prelación establecido en el art. 913.4 C de C 1885. Por su parte, la reciente STS de 19.I.1998 (Ar. 114; fundamento jurídico B.1), ha negado el reconocimiento de derecho de abstención en el procedimiento de suspensión de pagos a un crédito obrante en escritura pública entendiendo, primero, que estamos ante créditos simplemente privilegiados por su forma, y segundo, que estamos ante créditos cuyo privilegio no autoriza a reconocer en la suspensión de pagos derecho de abstención. Cometa críticamente esta forma de denegar el derecho de abstención a estos créditos, J. GIL RODRÍGUEZ, Comentario a la STS 19 de enero de 1998, CCJC, nº 47, 1998, marginal nº 1278, pp. 647 ss, pp. 660-668. Además, esta sentencia contradice anteriores resoluciones de esta misma Sala. Así, por ejemplo, v. SSTS 31.XII.1993 (Ar. 9924, fundamento jurídico 6º); 21.VI.1984 (Ar. 3254, fundamentos jurídicos 3º a 5º); 10.XI.1977 (Ar. 4181, considerandos 1º y 2º).

CAPÍTULO SEXTO
OTROS MECANISMOS DE GARANTÍA

SUMARIO.- § 16. Consideraciones generales. § 17. La compensación. I. Estado de la cuestión. II. La función económica de la compensación. III. La dogmática de la compensación como forma de garantía. IV. La compensación y el concurso. § 18. La *exceptio inadimpleti contractus* I. La *exceptio inadimpleti contractus* como garantía de la prestación. II. Pendencia del contrato, resolución por causa concursal y resolución por incumplimiento. III. La eficacia en el concurso de la *exceptio inadimpleti contractus.* IV. Asunción del cumplimiento, incumplimiento y resolución. § 19. La resolución por incumplimiento como garantía del crédito. I. La resolución de los contratos íntegramente ejecutados por la parte *in bonis.* II. El ejercicio de la resolución anterior a la declaración del concurso. § 20. El pacto de reserva de dominio. I. El pacto de reserva de dominio como garantía del crédito. II. La admisibilidad del pacto de reserva de dominio en nuestro ordenamiento. III. El pacto de reserva de dominio y el concurso.

§ 16. Consideraciones generales.

El objeto de este capítulo es estudiar la eficacia en el concurso de ciertos instrumentos obligacionales, que sin conferir al acreedor derecho alguno sobre el valor de bienes propios o ajenos, podrían cumplir una función análoga a las garantías ya estudiadas. Estos son la compensación, la *exceptio inadimpleti contractus*, la resolución por incumplimiento del contrato ya cumplido y la reserva de dominio. No podemos ocultar que la posición de la doctrina tradicional frente a éstas suele ser de rechazo. Para ello se invocan argumentos tales como su ausencia en el catálogo de garantías, su carácter meramente obligacional, la violación del principio de paridad o la indisponibilidad del patrimonio concursal. Sin embargo, entendemos que éste no está justificado en todo caso. A nuestro juicio, hay que analizar por separado cada uno de estos instrumentos para saber si éstos asocian a los créditos un mayor valor *ex ante* que haya de ser reconocido en los

procedimientos concursales. Así las cosas, al estudiar la *compensación*, veremos que, a pesar de la oposición de la doctrina, es la que mayor parecido guarda con las garantías clásicas. Esta aísla un valor en el patrimonio de su deudor sobre el que el acreedor podrá realizar su crédito. Dicho valor no es otro que el contracrédito del que es titular éste. Es evidente, entonces, que el crédito concertado de esta forma es más valioso que el crédito ordinario. De ahí que haya que reconocer efectos al mismo en el concurso (v. *infra* § 17). Mayores dificultades plantea, sin embargo, el tratamiento concursal de la *exceptio inadimpleti contractus* y de *la resolución por incumplimiento*. Estos operan como instrumentos de presión que actúan sobre el deudor para que dé satisfacción al mismo (o satisfaces el crédito o no te entrego lo que me compraste; o me llevo el bien vendido y entregado). En tal caso, la respuesta a la cuestión de su eficacia en el concurso pasa por investigar su compatibilidad con la dinámica colectiva que caracteriza a este procedimiento. Tal análisis nos llevará a concluir que la *exceptio inadimplenti* es admisible en el concurso porque no actúa en perjuicio de los demás acreedores: ante la insolvencia del deudor, ésta simplemente asegura la satisfacción de la parte *in bonis* cuando la prestación no entregada es del interés de aquéllos (v. *infra* § 18). Sin embargo, la resolución del contrato ya cumplido resulta incompatible con el concurso porque la expectativa sobre la que se construye está llamada a destruir valor en el patrimonio concursal. A fin de cuentas, se estaría legitimando al acreedor a extraer valor de éste en perjuicio de los demás acreedores (v. *infra* § 19)]. La imposibilidad de realizar tal expectativa frente al concurso hace que *ex ante* el acreedor que dispone de tal posibilidad no goce de un crédito de mayor valor. En esos casos, éste no tendrá otra condición que la de ordinario. A diferencia de lo que sucede en el supuesto anterior, el pacto de reserva de dominio confiere al

acreedor un rehén, la titularidad del bien vendido, que podrá retener hasta que el comprador no le satisfaga la totalidad del precio. De nuevo, esto le permite presiona al comprador para que pague, aun cuando se encuentre en situación concursal. En tal caso, al igual que sucedía en el supuesto de la *exceptio*, el interés de los acreedores en adquirir el mismo les obligará a satisfacer los créditos en cuestión como prededucibles (v. *infra* § 20).

§ 17. La compensación.

I. Estado de la cuestión.

1. Como es sabido, la doctrina mayoritaria se opone a admitir la eficacia de la compensación en el concurso, de manera que una vez declarado éste, el acreedor no puede satisfacer su crédito compensándolo contra las deudas propias contraídas con el insolvente[1]. Las razones que han llevado a la doctrina a negar cualquier eficacia a la compensación en el concurso son de orden muy diverso. No obstante, simplificando, podemos reducir a cuatro los argumentos vertidos en apoyo de esta tesis. *El primero se basa en el principio de indisponibilidad del patrimonio del deudor*: la compensación queda excluida en el concurso porque estaría en disposición

[1] En nuestra doctrina, estas consideraciones ya se encontraban en GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 28 en nota, quien partía de una comprensión de la compensación de traza notoriamente afrancesada. Igualmente, v. M. OLIVENCIA, "La compensación en la quiebra y el artículo 926 del Código de comercio", ADC, t. XI, 1958, pp. 805 ss, pp. 811-812; RUBIO, AAMN, X , (1959), p. 234; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1082-1084; GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 451-452. Entre los civilistas, destacadamente, v. L. ROJO AJURIA, *La compensación como garantía*, Madrid, 1992, pp. 40-50; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 547-548; R. LÓPEZ VILAS, Comentario a los arts. 1195 a 1202 CC. en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XVI, vol. I, 2ª edición, Madrid, 1991, pp. 478 ss, art. 1196, pp. 527-528. En la doctrina francesa, a modo de ejemplo, v. M.J. REYMOND DE GENTILE, *Le principe de l'égalité entre les créanciers chirographaires et la loi du 13 juillet 1967*, París, 1973, p. 161.

de forzar detracciones de valor a favor de un acreedor singular. Esto perjudicaría el interés de los restantes acreedores concurrentes, en la medida en que reduciría el nivel de activos disponibles para su satisfacción[2]. *El segundo argumento se funda en el principio de la par condicio creditorum:* reconocer efectos a la compensación en el concurso crearía un privilegio injustificado a favor de determinados acreedores personales del deudor, pues éstos podrían cobrar por entero su crédito al margen del concurso. Esto se opone a la regla general de tratamiento paritario y sometimiento a la ley del dividendo que rige la satisfacción de los créditos ordinarios en los procedimientos concursales[3]. El peso de este argumento en la discusión es tan grande, que se ha llegado al punto de afirmar lo siguiente:

> "La admisibilidad de la compensación en la quiebra, su amplitud y sus efectos, no depende tanto de la concepción acerca de la compensación que se sostenga (*ope legis* o facultad del deudor), como de los principios generales que inspiren la propia legislación concursal: una legislación concursal que fortalezca el papel de los privilegios y de las garantías puede asumir perfectamente la compensación como garantía; pero una legislación concursal basada en el riguroso respeto a la igualdad de los acreedores, o en la conservación de la empresa, en coherencia con tales planteamientos, puede negar la configuración de la compensación como garantía"[4]

---

[2] Entre los mercantilitas, invocan este argumento GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 451-452; RUBIO, AAMN, X, (1959), pp. 237-238. Entre los civilistas, también v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 41-43; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 547-548.

[3] A este argumento acude la mayor parte de nuestra doctrina. En este sentido es de destacar la opinión de RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1082-1084, así como la de OLIVENCIA, ADC, XI, (1958), p. 823; la de GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 451-452; y la de RUBIO, AAMN, X, (1959), pp. 237-238. Entre los civilistas, de nuevo, v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 41-43; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 547-548. No obstante, frente a este posicionamiento doctrinal prácticamente unánime en contra del reconocimiento de efectos a la compensación en la quiebra, se pronuncia C. GALÁN LÓPEZ, *La compensación en los procedimientos concursales*, (tesis doctoral inédita leída en la Universidad Complutense de Madrid en el curso académico 1988-1989), t. II, pp. 687-693, para quien la compensación no supone ruptura del principio de paridad, sino que es un privilegio justificado al considerar a ésta como una forma de garantía. En la doctrina francesa, en contra del reconocimiento de efectos a la compensación en la quiebra, v. REYMOND DE GENTILE, *Principe de l'égalité*, pp. 168-169 para quien lo anterior supone reconocer una causa oculta de preferencia. En la doctrina estadounidense, pone de manifiesto la virtualidad del principio de la *par condicio* como elemento moderador de la eficacia de la compensación en el concurso, J.C. Mc.COID, "Setoff. Why Bankruptcy Priority?", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 15 ss, pp. 18-19.

[4] Esta es la opinión que merece la compensación ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 49-50, en relación con el principio de paridad de trato de los acreedores.

No obstante, hay dos circunstancias en las que la doctrina excepciona el principio de la *par condicio creditorum* para aceptar la compensación: en primer lugar, cuando ésta se produce entre créditos que tienen su origen *ex eadem causa*, y, en segundo lugar, cuando ésta procede de contratos de cuenta corriente. En el primero de los casos, los argumentos empleados para justificar la ruptura de la regla general van desde el principio de equivalencia de las prestaciones y la buena fe en el cumplimiento de los contratos, a la *exceptio inadimpleti contractus*. En el segundo, la propia estructura del contrato, basada en el principio de la inseparabilidad de los créditos, así como la automaticidad con la que operaría la compensación, obligan a admitir ésta si no se quiere frustrar la esencia del mismo[5].

El tercer argumento en contra de admitir la eficacia de la compensación en el concurso descansa sobre el pretendido carácter excepcional del art. 926 C de C 1885: en este precepto se reconoce eficacia en la quiebra a la compensación de créditos recíprocos entre socios y sociedad quebrada y, más concretamente, de los créditos que puedan oponer

[5] Admite la compensación en créditos nacidos *ex eadem causa*, GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 236. Con posterioridad, VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1979), p. 685 destaca la acogida que esta solución ha tenido en la doctrina francesa, así como la tendencia a flexibilizar el requisito de "conexión" exigido. En ésta, durante el siglo pasado, v. THALLER, *Des faillites*, II, p. 37. En el presente siglo, al respecto, v. REYMOND DE GENTILE, *Principe de l'égalité*, p. 162; RIPERT/ROBLOT, *Droit Commercial*, II[15], pp. 1063-1064. Respecto de la compensación en la cuenta corriente, igualmente, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 130-131. Con posterioridad, por todos, v. también en RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1083; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 452; LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1196 CC*, XVI-1[2], p. 529. Recientemente, P.J. BAENA BAENA, *La compensación en las cuentas corrientes bancarias*, Madrid, 1999, pp. 128-129. En la jurisprudencia, v. STS 20.V.1993 (Ar. 3809, fundamento jurídico 1°) fundada en argumentos asentados por el Alto Tribunal desde 1932. Respecto del procedimiento de suspensión de pagos, en el mismo sentido, v. TORRES DE CRUELLS/MAS Y CALVET, *La suspensión*[2], pp. 164-165. No obstante, entiende que en estos casos no estamos ante supuestos de compensación, sino de mera liquidación, bien de los distintos tratos, en el caso de la cuenta corriente, bien del activo así como del pasivo derivado de una determinada relación crediticia en la compensación *ex eadem causa* ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 63-65. En la literatura francesa, para un reconocimiento excepcional de la eficacia de la compensación en el concurso en los supuestos de cuenta corriente, v. REYMOND DE GENTILE, *Principe de l'égalité*, p. 168; RIPERT/ROBLOT, *Droit Commercial*, II[15], pp. 1063-1064.

los socios contra los dividendos pasivos adeudados por los mismos a la sociedad. Se entiende que el rigor que representa la reclamación a los socios de los dividendos pasivos aún no devengados justifica, de manera excepcional, el reconocimiento a favor de éstos de la facultad de compensarlos en la quiebra contra los créditos por dividendos que tuvieran contra la sociedad. Dado el carácter excepcional de dicho precepto, en los demás casos el silencio del legislador habría de interpretarse como una prueba de su deseo de negar a la compensación toda eficacia concursal[6].

El cuarto y último argumento que nos falta para completar el panorama doctrinal es *de carácter extraconcursal o común. Este tiene que ver con los requisitos establecidos en el art. 1196 CC para que prospere la compensación invocada por uno de los acreedores*: el número 5 del mencionado artículo exige que no pese retención sobre los créditos, siendo el ejemplo paradigmático de retención la traba de un embargo sobre el propio crédito contra el que se pretende compensar. Nuestra mejor doctrina ha entendido que la apertura de un procedimiento concursal es un supuesto análogo al de la traba del embargo y, desde este argumento, niega toda eficacia a la compensación en el concurso[7].

---

[6] Así, OLIVENCIA, ADC, XI, (1958), pp. 826-828, 845-848. Retoma, con posterioridad estos argumentos, L. ROJO AJURIA, Comentario a la STS de 11 de octubre de 1988, CCJC, nº 18, 1988, marginal nº 469, pp. 883 ss, p. 892. Recientemente, acoge de forma expresa tales planteamientos BAENA BAENA, *La compensación*, pp. 126-127.

[7] Entre otros, v. RUBIO, AAMN, X, (1959), p. 234; LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1196 CC*, XVI.1[2], pp. 526-529; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 547-548. Sin embargo, recientemente, y sin demasiado fundamento, J.C. JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación de créditos*, Madrid, 1999, p. 452, excluye los efectos sobre la compensación del art. 1196.5 CC. Entiende este autor que las únicas razones por las que no cabe reconocer efectos en sede concursal a la situación de compensación que surge una vez declarada ésta en la indisponibilidad del patrimonio del deudor, consagrada en los arts. 878 C de C 1885 y 1036 C de C 1829. Desconocemos cómo extiende el autor este efecto a procedimientos como la suspensión de pagos, donde directamente no existe.

2. De todo lo anterior, se deduce una regla que podría formularse en los siguiente términos: *no cabe invocar la compensación cuando la situación de compensabilidad del art. 1196 CC tiene lugar una vez declarado el concurso o por efecto del mismo*[8]. Por el contrario, cabrá la compensación si la situación de compensabilidad se verifica con anterioridad a la apertura del concurso, pues entonces el pago no detrae valor del patrimonio concursal, ni lesiona el principio de la *par condicio*[9]. Como ya hemos visto, sólo excepcionalmente cabrá admitir la compensación en el concurso en tres supuestos: cuando ésta se produce entre créditos que tienen su origen *ex eadem causa*, cuando ésta es el resultado de un contrato de cuenta corriente y en el caso contemplado en el art. 926 C de C 1885. Sin embargo, nosotros albergamos serias dudas respecto de la justificación que pueda darse a este tratamiento desigual de supuestos que, a simple vista, nos parecen valorativamente iguales.

Una pista de lo injustificado de estas excepciones nos la proporciona el hecho de que éstas, que tradicionalmente habían sido admitidas por la doctrina, no aparecen en ninguno de los textos prelegislativos que en materia concursal han sido redactados. Así, éstas no se encuentran ni en el Anteproyecto de Ley de Concurso de Acreedores de 1959 (v. art. 23), ni en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983 (v. art. 173), ni en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 (v. art. 69)[10]. El reconocimiento de efectos a la compensación en sede concursal en los mencionados preceptos queda restringido, entonces, a aquellos supuestos en los que los créditos fueran ya compensables al tiempo de declararse abierto el concurso.

Frente a este posicionamiento doctrinal, *la práctica valora de forma positiva la eficacia de la compensación como garantía de las operaciones*

---

[8] Así se manifiestan, entre otros, RUBIO, AAMN, X, (1959), p. 234; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1081-1082; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 452; CORDÓN MORENO, *Suspensión y quiebra*, p. 210; TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La suspensión*[2], pp. 163-165. Entre los civilistas que se han dedicado al estudio de la cuestión, v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 49-50; JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 433-434.

[9] En este sentido, v., entre otros, RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1080; ROJO AJURIA, *La compensación*, p. 40; *id*, CCJC, 18, (1988), p. 888.

[10] Respecto del contenido del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, ROJO AJURIA, CCJC, 18, (1988), p. 894.

de crédito. De hecho, los bancos insisten habitualmente en que, a cambio de la apertura de una línea de financiación, el deudor tenga constituido en la entidad un depósito en el que deberá mantener un saldo de compensación mínimo [p.ej., v. el caso resuelto por la STS 28.XI.1989][11]. Además, como reacción a la imposibilidad de emplear la compensación directamente a modo de garantía, las entidades financieras de nuestro país han recurrido a la controvertida figura de la prenda de créditos para poder utilizar aquélla de manera indirecta. La prenda de créditos opera aquí como un sustituto de la compensación, pues permite al acreedor pignoraticio ejecutar el crédito objeto de la garantía por compensación: en caso de impago, el crédito pignorado no se subasta, sino que se compensa con el crédito así garantizado. Escondida bajo este hábito, la compensación ya no encuentra ninguna dificultad para ser admitida en el concurso [v. SSTS 19.IV.1997 (Ar. 3429) y de 7.X.1997 (Ar. 7101); sin embargo, no sucede así en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal (v. *supra* § 6)][12]. De lo anterior se deduce, entonces, que en torno a la compensación existen dos posiciones encontradas: la teórica, que se niega a reconocerle cualquier eficacia como garantía y que, sin embargo, en los casos más sangrantes, admite excepciones que tratan de forma desigual supuestos valorativamente iguales; y la práctica, sobre todo, la bancaria, que, con el beneplácito de la jurisprudencia más reciente, hace todo lo posible para valerse de ella como garantía de sus operaciones de pasivo. Como ya hemos avanzado al

[11] Apuntan este dato BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 876 y 978. También en su informe MONETARY FUND, *Orderly*, pp. 42-43, destaca el valor que como garantía tiene la compensación en el sistema bancario. En nuestra doctrina, recientemente, constata este hecho JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, p. 439. La sentencia citada es comentada por J. GIL RODRIGUEZ, en CCJC, nº 22, 1990, marginal 570, pp. 55 y ss.

[12] Para un comentario a la primera de las sentencias citadas, v. el trabajo de FÍNEZ, CCJC, 45, (1997), marginal 1210, pp. 933 y ss.

comienzo del capítulo, nuestro propósito es refutar la construcción teórica mantenida por nuestra doctrina y superar las inconsistencias que hoy por hoy se plantean en torno a la figura de la compensación.

II. La función económica de la compensación.

1. El punto de vista que prevalece en nuestra doctrina *es una concepción solutoria de la compensación*. Para ella, la compensación, tal y como está pensada en nuestro Código civil, es tan sólo un medio de pago y extinción de las obligaciones (art. 1156 CC)[13]. Este modelo habría que contraponerlo al germánico, en el que la compensación operaría como una fórmula de garantía en atención a su eficacia frente al tercero embargante (§§ 392 y 406 BGB)[14]. Precisamente por tenerla como una forma exclusivamente de pago, se niega a la compensación cualquier efecto en sede concursal, apuntando las razones que ya tuvimos ocasión de exponer en el apartado anterior. Sin embargo, este planteamiento debe rechazarse y, para ello, es preciso aclarar la función que desempeña la compensación en el tráfico. La definición de la compensación como un simple modo de pago, inoponible al

[13] En la doctrina española, destacan su funcionalidad como herramienta dedicada exclusivamente a la extinción de las obligaciones M. PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, "Facultad de compensar y encargo de custodia", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Federico de Castro*, t. II, Madrid, 1976, pp. 449 ss, p. 454; M.R. VALPUESTA FERNÁNDEZ, Comentario a los arts. 1195 a 1202 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código Civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 279 ss, art. 1195, p. 279; ROJO AJURIA, *La compensación*, p. 41; *id*, CCJC, 15, (1987), p. 5031. Constatan, a su vez, la extraordinaria difusión de la compensación como instrumento solutorio J.M. FÍNEZ RATON, *Garantías sobre cuentas y depósitos bancarios. La prenda de créditos*, Barcelona, 1994, pp. 56-57; VALPUESTA FERNANDEZ, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/ SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1195 CC*, II², p. 279; ROJO AJURIA, *La compensación*, p. 33.

[14] Esta contraposición entre compensación como forma de pago y compensación como forma de garantía la encontramos en ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 36-50; RAMÍREZ, *La quiebra*, II², p. 1079. Recientemente, v. también GARRIDO, *Preferenza*, p. 182; BAENA BAENA, *La compensación*, pp. 119-120.

concurso, se basa en una visión *ex post* que distorsiona la solución que haya de darse a dichas cuestiones. Para ésta sólo es importante el efecto que la compensación produce en las situaciones de escasez: asegurar a un acreedor la satisfacción de su crédito, mientras que los demás acreedores han de conformarse con obtener un pago a todas luces insuficiente. Lo que nosotros proponemos ahora es modificar la perspectiva del análisis y adoptar una visión *ex ante* de la compensación, que nos permita dar a la cuestión un tratamiento ajustado a la lógica de los mercados de crédito. Desde esta óptica, se puede afirmar que la compensación confiere un mayor valor a los créditos que incorporan tal facultad, pues neutraliza el riesgo de impago del deudor (v. *infra* 2 y 3). Además, la comprensión de la compensación como una garantía tiene efectos positivos para el tráfico, pues reduce el coste del crédito y contribuye, con ello, a aumentar la eficiencia del sistema (v. *infra* 4). Ahora bien, este valor adicional sólo se incorporará a los créditos cuando las partes así lo hayan querido. Como veremos, éste queda excluido en los supuestos de reciprocidad puramente aleatorios en los que no se da tal configuración de la compensación como fórmula de garantía (v. *infra* 5).

2. Para estudiar la eficacia de la compensación como instrumento de garantía, hemos de partir del siguiente supuesto de hecho: un deudor (*Secundus*), concede crédito a quien hasta ese momento es su acreedor (*Primus*). En esos casos, lo natural será que *Secundus* anticipe en el contrato la posibilidad compensar los créditos en caso de impago: de no ser satisfecho al tiempo del vencimiento, *Secundus* siempre podrá aguardar al vencimiento del crédito de *Primus* para satisfacerse por compensación. *Se produce entonces una vinculación económica* entre los créditos *que reduce el riesgo de aquél concedido por Secundus.* Y ello porque la satisfacción de éste no

dependerá del valor existente en el patrimonio de *Primus* (art. 1911 CC), sino de la posibilidad de realizar el crédito total o parcialmente sobre las cantidades adeudadas a su contraparte[15]. No hay duda, entonces, de que la compensación garantiza de esta forma el cumplimiento de las obligaciones. Como veremos, esto es perfectamente compatible con el modelo de compensación del que parte nuestro Código civil (v. *infra* III). Este efecto de garantía que se asocia a la compensación resulta de gran utilidad en aquellos sectores del tráfico particularmente sensibles al riesgo de insolvencia (p.ej., sector bancario, mercados financieros, etc.). La eficacia de la compensación contribuye aquí a reducir el riesgo sistémico que existe en ellos: el riesgo de que por "efecto dominó" se contagie la insolvencia de un operador a los demás (*spill over*) y se colapse el sistema[16].

De tal eficacia da cumplida muestra la proliferación de normas que admiten la compensación, incluso en sede concursal en los mercados antes referidos. Entre ellas podemos mencionar aquí la Directiva 96/10/CE, de 21 de marzo de 1996, que modifica la Directiva 89/647/CEE en lo relativo al reconocimiento por las autoridades competentes de los acuerdos de compensación contractual, como instrumentos de moderación de riesgo de determinadas operaciones financieras: *swaps*, futuros, etc.[17]. Otro ejemplo de lo dicho nos lo proporciona la Ley 66/1997, de 30 de diciembre (BOE 31.XII), de medidas fiscales, administrativas y de orden social, que establece en su disposición adicional cuadragésimo primera una importante adición en esta materia a la Ley 3/1994, de 14 de abril (BOE 15.IV), de adaptación en materia de Entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria. Esta disposición reconoce plenos efectos

[15] Ponen de maniesto esta idea en la literatura anglosajona P.R. WOOD, *Title Finance, Derivatives, Securitisations, Set-Off and Netting*, Londres, 1995, p. 75; F.A. RAUER, "Conflicts Between Set-Offs and Article 9 Security Interests", *Stand.L.Rev.*, vol. 39, 1986, pp. 235 ss, p. 245.

[16] Al respecto, v. WOOD, *Title Finance*, p. 75; P. ANGELINI/G. MARESCA/D. RUSSO, "Systemic risk in the netting system", *J.Bank.Fin.*, nº 20, 1996, pp. 853 ss, pp. 853-854. Asimismo, v. el apartado primero de la Exposición de Motivos de la Ley 41/1999, de 12 de noviembre sobre sistemas de pagos y liquidación de valores (BOE 13.XI), donde se apunta este mismo argumento para justificar la presencia en el sistema bancario de la técnica de la compensación como instrumento de garantía.

[17] Un comentario a esta Directiva nos lo ofrece I. GÓMEZ-JORDANA, "La Directiva 96/10/CE, de 21 de marzo de 1996, que modifica la Directiva 289/647/CEE en lo que se refiere al reconocimiento por las autoridades competentes de la compensación contractual", RDBB, nº 63, 1996, pp. 651 ss. Indica la eficacia como herramienta de absorción de los riesgos asociados a los créditos en estos mercados *ibid*, pp. 655-656, 664 y 672. También se manifiestan en el mismo sentido, J.L. IGLESIAS/J. MASSAGUER, "Acerca de determinados efectos de los acuerdos de compensación contractual o acuerdos de *netting*", RDM, nº 231, 1999, pp. 127 ss, pp. 127-128 y 131-132.

en las situaciones concursales a aquellos acuerdos de compensación contractual en los que al menos una de las partes sea una entidad de crédito, o una empresa de servicios de inversión, o una entidad no residente en nuestro país, pero autorizada para desarrollar aquí las actividades reservadas por la legislación española a estas entidades. Asimismo, exige que el acuerdo de compensación prevea la creación de una única obligación jurídica, que abarque todas las operaciones financieras incluidas en el mismo y en virtud de la cual, en caso de vencimiento anticipado, las partes sólo tendrán derecho a exigirse el saldo neto de las operaciones vencidas. Lo dispuesto en esta norma ha quedado recogido en la disposición adicional décima de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre (BOE 17.XI), de reforma de la Ley 24/1988 de Mercado de Valores, que deroga lo dispuesto en la norma anteriormente mencionada (v. disposición derogatoria única)[18]. En el mismo sentido, se manifiesta la Directiva 98/26/CE, de 19 de mayo de 1998, cuyos contenidos han sido incorporados a nuestro ordenamiento en la Ley 41/1999, de 12 noviembre (BOE 13.XI), sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores[19]. Estas disposiciones tienen perfecta cabida en aquellos ordenamientos en los que se reconoce formalmente a la compensación eficacia de garantía. Sin embargo, en aquéllos otros como el francés, o incluso, según entiende la doctrina mayoritaria, el español, en los que no se reconoce a la compensación más efectos que los propios del pago, hay que elaborar una lista de supuestos en los que excepcionalmente sí cabe reconocer eficacia en sede concursal a la compensación[20].

3. Esta función de garantía que asignamos a la compensación ha sido criticada por algunos sectores de la doctrina que afirman lo siguiente: al compensar se priva a los restantes acreedores de *Primus*, y muy especialmente a los ordinarios, de parte de valor existente en su patrimonio bajo la forma de crédito contra *Secundus*. Sucede así que, como en el caso de las garantías reales, se imputa a la compensación la imposición de externalidades sobre dichos créditos y que se traduce en una devaluación de los mismos[21]. Sin embargo, como ya vimos entonces, este argumento no es aceptable. La devaluación que las garantías producen sobre los créditos ordinarios se encuentra plenamente justificada. Si *ex ante* los acreedores

[18] Para un comentario de estas disposiciones, v. IGLESIAS/MASSAGUER, RDM, 231, (1999), pp. 141-142; V. CUÑAT, "Las situaciones concursales y los mercados de derivados", en E. DIAZ RUIZ/P. LARRAGA (dirs.), *Los mercados españoles de productos financieros derivados. (Seminario celebrado en la Universidad Internacional Menéndez y Pelayo del 28 de julio al 1 de agosto de 1997)*, Madrid, 1998, pp. 31 ss, pp. 52-54.

[19] En este sentido, v. el apartado segundo de la Exposición de Motivos de la norma referida.

[20] Respecto del ordenamiento francés, v. RIPERT/ROBLOT, *Droit Commercial*, II[15], p. 1065.

[21] Así lo constata ROJO AJURIA, CCJC, 18, (1988), p. 891, valiéndose para ello de una sencilla operación aritmética. También, entre los mercantilistas, v. RUBIO, AAMN, X, (1959), pp. 239-240; GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3588-3590.

decidieron conceder crédito a *Primus* sin garantías a cambio de obtener una mayor rentabilidad, no pueden pretender *ex post* obtener una satisfacción superior a la que contrataron (v. *supra* § 2 IV). En contra de la compensación como garantía tampoco faltan quienes sostienen su carácter pernicioso por lesionar la apariencia de solvencia del deudor y falsear las operaciones de anticipación de riesgos que realizan los acreedores como consecuencia de su carácter oculto[22]. Admitir esto nos conduciría, sin embargo, al absurdo de tener que eliminar la acción reivindicatoria del ordenamiento jurídico para no defraudar el interés de los acreedores de un individuo que posee bienes ajenos. Además, ya hemos visto, que para realizar los ajustes entre riesgo y rentabilidad, los acreedores no precisan conocer el volumen total de endeudamiento del deudor, ni la calidad del mismo. Para ello, tan sólo habrán de poder anticipar la posición que habría de corresponderle a su crédito en el concurso y con ella, el volumen de riesgo asociado a éste (v. *supra* §§ 3 II y 13 II).

4. La comprensión de la compensación como un instrumento de garantía no sólo no es perniciosa, sino que *facilita la aparición de transacciones eficientes en el mercado del crédito*: permite que los recursos -el crédito, en este caso-, circulen hacia aquellos individuos que más los valoran[23]. En este sentido, su aspecto más sobresaliente es su capacidad para crear *sinergias positivas que facilitan la concesión de crédito entre aquellos sujetos que ya se encuentran vinculados por una relación anterior*. El

[22] Sin embargo, v. GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3588-3590. Asimismo, v. *id*, *Preferenza*, pp. 183-184 donde centra su crítica en la ausencia de publicidad y considera que se trata de una institución que tiende a privilegiar la racionalidad crediticia de la banca.

[23] En la literatura anglosajona, pone de manifiesto esta virtualidad de la compensación WOOD, *Title Finance*, p. 75.

acreedor no tendrá que invertir tiempo, recursos, esfuerzos, etc., en buscar a un individuo dispuesto a concederle crédito: cuando tiene a su alcance un instrumento como la compensación, ésta le permite acudir a su deudor y obtener del mismo el crédito que precisa. Asimismo, el concedente del crédito tampoco tendrá que desperdiciar su tiempo y sus esfuerzos en buscar garantías idóneas para asegurar aquél: en esos casos, el ordenamiento le proporciona una garantía poco costosa y altamente eficaz, que asegura la satisfacción de su crédito sobre el valor del crédito antecedente. A la vista de lo anterior, resulta evidente que la compensación *reduce los costes de agencia del crédito, así como los costes de transmitir al mercado información de calidad sobre el mismo* (v. *supra* § 2 III). La compensación rebaja los costes de agencia, pues evita que los acreedores tengan que invertir recursos en vigilar al deudor y en ejecutar su crédito: el acreedor queda legitimado para cobrarse por sí mismo sobre el crédito ajeno, sin necesidad de recurrir a la ejecución forzosa (facultad de autotutela)[24]. Respecto de *la moderación de los costes derivados de transmitir al mercado información de calidad acerca del valor del crédito,* la compensación evita al acreedor tener que investigar el valor del proyecto

[24] Respecto de la reducción de costes de vigilancia en materia de compensación, v. RAUER, *Stand.L.Rev.*, 39 (1986), p. 245. Respecto de la reducción de los costes de ejecución, v. WOOD, *Title Finance*, p. 75. En nuestra doctrina, aunque específicamente referido a la prenda de créditos, en la que, como de todos es sabido, la realización de la garantía se lleva a cabo por compensación, destaca esta virtud FÍNEZ, *Garantías*, pp. 219-227. Por su parte, hablan de facultad de autotutela respecto de la compensación, ROJO AJURIA, *La compensación*, p. 37; PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, *Estudios homenaje De Castro*, II, p. 454. Igualmente, reconocen en abstracto la eficacia garantista de esta facultad de autototula PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, *Estudios homenaje De Castro*, II, p. 454; G. DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ, "Derecho propio y reciprocidad en la compensación legal de créditos", RCDI, nº 645, 1998, pp. 393 ss, p. 410. En términos similares, VALPUESTA FERNÁNDEZ, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1195 CC*, II[2], p. 279. En la doctrina alemana, en este sentido, entre tantos, v. E. BÖTTICHER, "Die «Selbstexekution» im Wege der Aufrechnung und die Sicherungsfunktion des Aufrechnungsrecht", *Festschrift für H. Schima zum 75. Geburtstag*, Viena, 1969, pp. 95 ss, p. 96; LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], p. 263; J. ESSER/E. SCHMIDT, *Schuldrecht*, t. I (Allgemeiner Teil), vol. 1, 8ª edición, Heidelberg, 1995, p. 298.

financiado: éste se limitará a comprobar el valor del crédito ofrecido en garantía (efecto *screening*). Asimismo, el deudor que ofrece como garantía la posibilidad de compensar, lanza al mercado una señal positiva acerca del valor de su crédito, pues confía en poder satisfacer a su acreedor, bien directamente, bien por compensación (efecto *signaling*). No se acaba aquí la eficacia de la compensación como instrumento de moderación de costes: ésta obliga al deudor a satisfacer lo debido si, a su vez, pretende cobrar de su acreedor lo que éste le adeuda. Se crea, así, una vinculación entre deudor y acreedor que confiere a los créditos afectados mayor valor en el mercado (efecto *bonding*). Por su parte, la compensación convierte al crédito que ostenta el deudor frente al acreedor en un rehén que garantiza la satisfacción de lo adeudado por aquél (efecto *hostage*): en caso de incumplimiento, el acreedor siempre podrá cobrarse ejecutando el contracrédito, esto es, por compensación. Tal eficacia ya se intuía en nuestro derecho histórico, cuando en la Ley 5, del Título III, de la Partida V se equiparaba la compensación a la prenda, en atención a la retención que imponía ésta sobre los créditos afectados[25]. Ahora bien, que esto sea así no significa que la compensación haya de ser tratada en nuestro ordenamiento como una garantía real[26]. A

[25] La Ley 5, del Título III, de la Partida V decía lo siguiente: *"Tenudo es el que recibe la cosa en guarde, e sus herederos de la tornar a aquel que gela dio a guardar o a los que heredasse lo suyo, cada que gela demandassen. E maguer que la ouiesse a dar alguna cosa aquel que gela encomendasse: con todo ello no gela deue tener, el que recibio el condessijo, por razon de prenda, aque dizen en latin compensatio, que quiere tanto dezir, como descontar una debda por otra, ante deue le luego et entregar della e despues desto puede le demadar aquello que le deuiere"*. Tomamos la cita de la edición publicada por el BOE de Las Partidas, en Madrid, 1974. Lo constata R. URIA, "Reaseguro, quiebra y compensación", RDM, nº 30, 1950, pp. 371 ss, p. 458.

[26] En la literatura inglesa, v. S.R. DERHAM, *Set-Off*, 2ª edición, Oxford, 1996, p. 155; WOOD, *Title Finance*, p. 72. No obstante, no podemos dejar de reconcer que, al menos en la doctrina alemana, durante largo tiempo se registró una poderosa tendencia a asimilar la eficacia de la compensación a los propios derechos reales de garantía. Así, v. BÖTTICHER, *Festschrift Schima*, pp. 97-101. Ello lleva a reconocerle en sede concursal un derecho análogo al derecho de ejecución separada. De nuevo, BÖTTICHER, *Festschrift Schima*, pp. 97-100; B. VON FELDMANN, en H. HEINRICHS (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, t. II, (Schuldrecht-Allgemeiner Teil; §§ 241-432),

pesar de las similitudes que puedan existir entre ambas figuras, la compensación no es más un instrumento de autotutela, oponible, como veremos, a cualquier cesión, forzosa o voluntaria, del crédito producida con posterioridad al surgimiento de la situación de reciprocidad[27].

5. Para completar esta exposición sobre la eficacia de la compensación como garantía, hemos de aclarar que la compensación no opera *ab initio* como garantía cuando ni *Secundus* ni *Primus* se hayan concedido crédito recíprocamente con la expectativa de poder satisfacerse por compensación en ausencia de pago voluntario. Esto es lo que sucede en los supuestos de concurrencia de créditos extracontractuales (art. 1902 CC), así como en los casos de concurrencia de créditos negociales en los que el crédito activo tenga un vencimiento posterior al crédito pasivo. Es evidente que la concurrencia aleatoria de dos créditos impide que surja

---

3ª edición, Munich, 1994, § 387 RdN 1, pp. 1495-1496; C.W. CANARIS, "Aktuelle insolvenzrechtliche Probleme des Zahlungsverkehrs und des Effektenwesens", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, pp. 73 ss, p. 80; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 53 RdN 29, p. 762; P. GOTTWALD, "Die Aufrechnung im Konkurs", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, § 47, Munich, 1990, § 47 RdN 3, p. 483; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 53 RdN 1, p. 294; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 53 RdN 15, p. 854. Recientemente, y respecto de la nueva *Insolvenzordnung*, pone de manifiesto la acertada desvinculación de los efectos de ésta en sede concursal respecto del *Absonderungsrecht* de las garantías reales, H.G. LANDFERMANN, "Allgemeine Wirkungen der Insolvenzeröffnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung. Das neue Insolvenzrecht in der Praxis*, Berlín, 1997, pp. 127 ss, RdN 62, p. 146. En la doctrina italiana, reconoce la similitud de los efectos de la compensación a los de un derecho real de garantía INZITARI, en BRICOLA/GALGANO/SANTINI (dirs.), *Commentario SB art. 56 Legg.Fall.*, pp.163-164. En la literatura inglesa también reconoce tal similitud de efectos entre una y otra figura, R.M. GOODE, *Principles of Corporate Insolvency Law*, 2ª edición, Londres, 1997, p. 174. Sin embargo, en el sistema estadounidense se concibe la compensación como una forma de garantía y por esto se admite en sede concursal como un derecho de las partes vinculadas por diversas relaciones crediticias recíprocas, creado fuera del concurso y que éste no puede desconocer. Entre otros, v. D.G. BAIRD/T.H. JACKSON, *Cases, Problems and Materials on Bankruptcy*, 2ª edición, Boston, 1990, pp. 511 ss.; RAUER, *Stand.L.Rev.*, 39 (1986), pp. 235 ss.

[27] En términos similares se pronuncia W. HENCKEL, "Aufrechnung in der Insolvenz", en *Verfahrensrecht am Ausgang des 20. Jahrhunderts. Festschrift für Gerhard Lücke zum 70. Geburstag*, Munich, 1997, pp. 237 ss, p. 241.

cualquier expectativa de compensación. No obstante, esto no significa que siempre que se encuentre presente un crédito extracontractual haya de quedar excluida la función de garantía de la compensación. Ésta habrá de quedar a salvo en aquellas situaciones en las que pueda probarse que el efecto de garantía fue querido por las partes. *Ello sucederá típicamente cuando el crédito contraído con posterioridad a la existencia del crédito extracontractual sea un crédito negocial*[28]. En tal caso, no existe ninguna dificultad para entender que *Secundus* concede crédito a *Primus* anticipando la posibilidad de que la compensación actúe como garantía de la satisfacción de su crédito. De este modo, hace surgir la vinculación económica que aumenta el valor *ex ante* de cada uno de ellos[29]. En el segundo caso, a pesar de tratarse de créditos negociales, la *expectativa de compensación tampoco surge cuando el vencimiento del crédito activo sea posterior al vencimiento del crédito pasivo.* Y ello, porque al producirse el vencimiento del crédito activo con posterioridad a que tenga lugar el vencimiento del crédito pasivo, el acreedor nunca podrá formarse expectativa racional alguna de poder compensar. En ese caso, lo más que podría aspirar el titular del crédito activo es a pagar a su contraparte cuando ésta le exija el cumplimiento, no a realizar su crédito amparándose en la garantía de la compensación[30]. Sólo si el crédito activo vence antes que el pasivo puede

[28] En este sentido, en el derecho inglés buena parte de la doctrina aboga por limitar la eficacia de la compensación concursal a los supuestos de créditos recíprocos nacidos negocialmente (*mutual dealings*). Así, v. DERHAM, *Set-Off*[2], pp. 154-155; GOODE, *Principles*[2], pp. 173-174, 187-189. En la doctrina alemana, se pronuncia a favor de restringir la protección dispensada por el BGB en el § 406 a la expectativa de compensación en aquellos casos en los que alguno de los créditos no nazca negocialmente G.H. ROTH, en H. HEINRICHS (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, t. II (Schuldrecht-Allgemeiner Teil; §§ 241-432) 3ª edición, Munich 1994, § 406, RdN 8, p. 1636. Entiende este autor que en estos supuestos no nace expectativa tutelable alguna.

[29] En nuestra doctrna, v. la autorizada opinión de PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1121-1122.

[30] *Ibid*, pp. 1121-1122. En la doctrina alemana, por todos, v. ROTH, en HEINRICHS (dir.), *MünchKomm. BGB*, II[3], § 4 06, RdN 9, p. 1636.

surgir tal expectativa. En ese caso, de no ser satisfecho, el acreedor puede aguardar hasta que se produzca el vencimiento del contracrédito y compensar.

III. La dogmática de la compensación como forma de garantía.

1. La comprensión de la compensación como una forma de garantía tiene su apoyo más firme en el reconocimiento a la misma de eficacia frente a los terceros embargantes. En efecto, nuestra doctrina justifica su negativa a admitir que la compensación sea una garantía afirmando que en el modelo español ésta no es oponible a los terceros embargantes, ni, por ende, al propio concurso[31]. El modelo latino de compensación, en el que quedaría integrada la regulada en el Código civil, se contrapone al modelo germánico, donde sí se reconoce a la misma eficacia frente a los embargantes posteriores al nacimiento de la expectativa de compensación y frente al concurso (v. § 392 BGB; §§ 53-55 KO y §§ 94-96 InsO)[32]. No dudamos que, ciertamente, esto pueda ser así en otros ordenamientos -p.ej., el francés-, pero, desde luego, no está dicho que necesariamente haya de ser así en el nuestro. Un estudio atento de los argumentos ofrecidos por nuestra doctrina, así como de la construcción germánica de la compensación nos lleva a mantener justamente lo contrario: entre el modelo de compensación consagrado en

[31] En nuestra doctrina, v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 54-57. Sin embargo para JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 48-49 y 439 la eficacia como garantía de la compensación resulta de la eficacia retroactiva que atribuye al efecto compensatorio. Que la regla enunciada en texto es el principio general en el ordenamiento jurídico francés, lo ponen de manifiesto RIPERT/ ROBLOT, *Droit Commercial*, II[15], pp. 1061-1062.

[32] Así, por ejemplo, v. VON FELDMANN, en HEINRICHS (dir.), *MünchKomm. BGB*, II[3], § 387 RdN 1, p. 1495. Sin embargo, en nuestra doctrina, ha entendido ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 54-55 que la función de garantía queda relegada en el modelo alemán a la ordenanza concursal, mientras que en el BGB opera tan sólo como subrogado del pago. También en la doctrina italiana, v. BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 379; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il Fallimento*[5], pp. 348-349.

nuestro Código civil y el modelo germánico no existen diferencias sustanciales en lo referente a su eficacia como garantía. La contraposición entre compensación como forma de pago y compensación como forma de garantía de la que parte la doctrina tradicional es entonces falaz. Veremos a continuación cómo se justifica esta afirmación (v. *infra* 2). Una vez desmontada tal construcción, abordaremos la tarea de reconstruir con los elementos de derecho positivo de los que disponemos, un modelo de compensación compatible con la función de garantía que le hemos atribuido inicialmente (v. *infra* 3 y 4). Hecho esto, tendremos ocasión de exponer el grado de resistencia de la misma frente a las situaciones concursales (v. *infra* IV).

2. La compensación es una modalidad de extinción de las obligaciones tanto aquí como en Alemania (v. Secc. V, Cap. IV, L. IV CC; y Tit. III, L. II BGB). Pero ello no significa que haya que excluir de la compensación la función de garantía. Como veíamos, ésta se encuentra reconocida de forma expresa en el ordenamiento alemán al darle efectos a la compensación frente al tercero embargante (v. § 392 BGB). No existe, sin embargo, un precepto similar en nuestro derecho. Pero tampoco existe ningún precepto en el que, al igual que sucede en el Código francés (art. 1298 *Cod.civ.),* se disponga que la compensación no puede operar en perjuicio de tercero[33]. Cabe entonces preguntarse si existen razones que hagan diferente a la compensación regulada en nuestro Código civil de la compensación germánica. La respuesta es negativa. Como veremos, la pista para llegar a tal conclusión

[33] El tenor literal del precepto es el siguiente: "La compensation n'a pas lieu au préjuidice des droits acquis à un tiers. Ainsi celui qui, étant débiteur est devenu créancier depuis saisie-arrêt faite par un tiers entre ses mains, ne peut, au préjudice du saisissant, posser compensation". En los términos apuntado en texto, v. URÍA, RDM, 30, (1950), p. 401.

nos la proporcionan el art. 1198 CC y el § 406 BGB, entre los que existe una extraordinaria proximidad, pues en ambos se tutela la expectativa que albergó el deudor cedido de poder compensar (v. *infra* 4). Sin embargo, lo cierto es que nuestra doctrina ha dado una lectura afrancesada a los preceptos del Código civil relativos a la compensación, que hace parecer distintas a una y otra cuando, en realidad, no lo son. Quizás por influjo del Proyecto de 1851, ésta ha venido sosteniendo desde fechas muy próximas a la promulgación del Código civil, que nuestra compensación responde al modelo francés[34]. Esta sería, entonces, *un instrumento jurídico llamado a evitar la circularidad en los pagos, de eficacia automática desde el propio momento en que concurren en crédito y contracrédito los requisitos prevenidos en el art. 1196 CC.* Prueba de ello sería el tenor literal del art. 1202 CC: "El efecto de la compensación es extinguir una y otra deuda en la cantidad concurrente, *aunque no tengan conocimiento de ella los acreedores y deudores*"[35]. Al hacer de la compensación un instrumento de extinción de las obligaciones que opera de forma automática, se excluye todo posible efecto de garantía. Esto se explica porque en tales supuestos la única situación relevante para el ordenamiento es aquélla en la que concurren los requisistos prevenidos en el art. 1196 CC: se produce, entonces, de forma

[34] Que tal comprensión afrancesada de la compensación se encontraba en el Proyecto de Código civil de 1851, lo pone de manifiesto GARCÍA GOYENA, en *Concordancias*, III, pp. 144-145 en su comentario a los arts. 1122 y 1123 del texto prelegislativo.

[35] Así, v. J.M. MANRESA Y NAVARRO, Comentario a los arts. 1195 a 1202 CC, en *Comentarios al Código civil español*, t. VIII, vol. 1, 6ª edición (revisada por M. MORENO MOCHOLI), Madrid, 1967, pp. 814 ss, art. 1202, pp. 850-853; R. ÁLVAREZ VIGARAY, "El efecto automático de la compensación", en AA.VV, *Estudios de Derecho Civil en honor del profesor Castán Tobeñas*, t. IV, Pamplona, 1969, pp. 35 ss, pp. 46-47, 52-53 y 58-59; PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, *Estudios homenaje de Castro*, II, pp. 453-454, y nota nº 12; LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1202 CC*, XVI-1[2], pp. 579-590. No obstante, este último autor, entiende que a la vista de tales excepciones hay que moderar el carácter automático de la compensación y limitarlo a sus efectos. De este modo, entiende que el automatismo habrá de limitarse a retrotraer la eficacia de la misma al momento en que se produjo la situación objetiva de compensación; *ibid*, pp. 590-592.

automática la compensación. La mera concurrencia de los créditos antes de que se den tales requisitos resulta en todo punto irrelevante y, por tal razón, queda desprotegida. La tutela de ésta es, sin embargo, esencial, para poder asignar una función de garantía a la compensación, pues sólo en los casos en los que el ordenamiento tutele tal expectativa de compensación podrá atribuirse a ésta una función de garantía: p.ej., podrá reconocerse a ésta efectos frente a cesiones posteriores o frente a embargos. Para desmontar tal comprensión de la compensación, procederemos, seguidamente a estudiar el pretendido efecto automático de la misma (v. *infra* 3). Negado éste, nos ocuparemos en el apartado siguiente de demostrar como nuestro ordenamiento también protege las situaciones de mera concurrencia de dos créditos recíprocos en los que todavía no concurren los requisitos del art. 1196 CC para ganar la compensación (v. *infra* 4).

3. La eficacia automática de la compensación no es tan evidente como a primera vista pudiera resultar de la lectura del art. 1202 CC. Es más, en contra de ésta se pueden invocar un buen número de argumentos. Cabe empezar diciendo que difícilmente podrá ser la compensación automática cuando no puede ser apreciada de oficio por los órganos jurisdiccionales[36]. Tampoco, casa bien con el pretendido automatismo de la compensación el reconocimiento de la posiblidad de renuncia a quienes han de beneficiarse de ella (v. art. 1198 I CC)[37]. Asimismo, resulta significativo que, quien paga la

[36] En este sentido, v. E. GÓMEZ ORBANEJA/V. HERCE QUEMADA, *Derecho procesal civil*, t. I (parte general), 6ª edición, Madrid, 1969, p. 224. Recientemente, v. JIMÉNEZ MANCHA; *La compensación*, p. 168. Sin embargo, en contra, v. ÁLVAREZ VIGARAY, *Estudios en honor Castán*, IV, pp. 58-64, donde valora ésta como una mera atenuación del automatismo de la compensación.

[37] Respecto del reconocimiento en el art. 1198 I CC de una regla que legitima la renuncia a la compensación, v. LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1198 CC*, XVI-1², pp.

deuda habiéndose dado los requisitos para poder compensar, no realiza un pago indebido, como habría de serlo si la compensación operara de forma automática, y tampoco goza de una *condictio indebiti* para recuperar lo satisfecho[38]. Pero, además, no podemos dejar de señalar que, de admitirse el carácter automático de la compensación, perdería todo su sentido el art. 1198 II CC. Dicho precepto permite oponer al cesionario de un crédito la compensación ganada por el deudor cedido antes de que se produzca la cesión. Pues bien, si la compensación fuera automática, tal cesión carecería de objeto al haberse extinguido el crédito en cuestión al darse los requisistos del art. 1196 CC[39]. Por tal motivo, buena parte de la doctrina da otra lectura a este precepto y entiende que la referencia a las "deudas anteriores a ella" ha de ser entendida como deudas que existen con anterioridad a la cesión y no como deudas compensables antes de la cesión[40]. Además de los argumentos que acabamos de exponer, se han apuntado otros: la previsión de una regla como la contenida en el art. 1197 CC, reconociendo al fiador la posibilidad de hacer uso de la compensación ganada por el acreedor principal[41]; la constante utilización en el Código de la expresión "oponer

539-541; ÁLVAREZ VIGARAY, *Estudios en honor Castán*, IV, p. 66. Insiste en el argumento de la renuncia para negar el carácter automático de la compensación, JIMENEZ MANCHA, *La compensación*, p. 168. Sin embargo, acepta la renuncia como una atenuación del carácter automático de la compensación ÁLVAREZ VIGARAY, *La compensación*, pp. 64-67.

[38] En este sentido, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 554. En contra, v. ÁLVAREZ VIGARAY, *Estudios en honor Castán*, IV, p. 67 para quien, si medió error al realizar el pago, si cabrá repetirlo por medio de la correspondiente *condictio indebiti*.

[39] Entre otros, lo apuntan J. GONZÁLEZ PALOMINO, *Estudios jurídicos de arte menor*, vol. II, Pamplona, 1964, pp. 81 y 127-128; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 554.

[40] Lo apuntan LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1198 CC*, XVI-1[2], pp. 540-541; VALPUESTA FERNÁNDEZ, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1198 CC*, II[2], p. 287. Curiosamente, también reproduce tales consideraciones DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 544-545. En contra, recientemente, v. JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 506-507. Este autor, que parte de un efecto no automático de la compensación, apunta que la mera coexistencia de créditos carece de efectos frente a la cesión. Sólo cuando se hubiera ganado la situación objetiva de compensabilidad antes de la cesión, será ésta oponible al cesionario

[41] DIEZ-PICAZO GIMÉNEZ, RCDI, 645, (1998), pp. 402, 410-411.

compensación"[42]; el establecimiento en el art. 1201 CC de una regla de imputación de pagos[43]; o la imposibilidad de entender derogada en este sector de nuestro ordenamiento la eficacia de la autonomía privada respecto de cómo dar por extinguidas las deudas[44]. Todos ellos vienen a confirmar la dificultad de seguir manteniendo en nuestro ordenamiento una comprensión de la compensación que tome como punto de partida la eficacia automática de la misma y la limitación de los efectos de ésta al pago de los créditos. Desde esta óptica, la presencia del art. 1202 CC en nuestro ordenamiento sólo puede explicarse como un residuo de los textos prelegislativos anteriores a la redacción del Código civil, en los que sí se acogía la comprensión francesa de la compensación. Los redactores del Código probablemente pensaron que la supresión de la coletilla "por ministerio de la ley" era bastante para acabar con el automatismo legal propio del modelo francés y retomar el modelo tradicional español, tal y como preconizaba, con carácter general, la Ley de Bases del Código civil[45]. Sin embargo, olvidaron la

[42] DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 554; VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1979), p. 684. En contra: ÁLVAREZ VIGARAY, *Estudios en honor Castán*, IV, p. 54.

[43] En este sentido, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 554; VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1979), pp. 684-685.

[44] Así, v. G. DÍEZ-PICAZO GIMENEZ, *Derecho propio y reciprocidad en la compensación legal*, manuscrito, Madrid, 1997, p. 39, en el manuscrito amablemente cedido por su autora.

[45] Ley de Bases del Código civil, publicada en J.L. DE LOS MOZOS/M.A. VALLEJO UBEDA/R. HERRERO GUTIÉRREZ, *El Código civil. Debates parlamentarios (1885-1889)*, t. I, Madrid, 1989, pp. 1023 ss. La Base primera disponía lo siguiente: "El Código tomará por base el proyecto de 1851 en cuanto se halla contenido en éste el sentido y capital pensamiento de las instituciones civiles del derecho histórico patrio, debiendo formularse por tanto este primer cuerpo legal de nuestra codificación civil sin otro alcance y propósito que el de regularizar, aclarar y armoniar los preceptos de nuestras leyes, recoger las enseñanzas de la doctrina en la solución de dudas suscitadas en la práctica, y atender á algunas necesidades nuevas con soluciones que tengan un contenido científico ó un precedentre autorizado en legislaciones propias ó extrañas, y obteniendo ya común asentimiento entre nuestros jurisconsultos, ó que resulten bastante justificadas, en vista de las exposiciones de principios ó de método hechas en la discusión de los cuerpos legisladores". Asimismo en la Base decimonovena se puede leer lo que sigue: "La naturaleza y efectos de las obligaciones serán explicados con aquella generalirdad que corresponda á una relación jurídica cuyos orígenes son muy diversos[...]. Se simplifican los modos de extinguir las obligaciones, reduciéndolos á aquellos que tienen esencia diferente y sometiendo los demás á las doctrinas admitidas respecto de los que como

referencia del segundo inciso, "aunque no tengan conocimiento de ella", lo cual ha permitido a la mayoría de nuestra doctrina reconstruir lo que en su día pudo haber sido descartado por el legislador[46]. Puesta en tela de juicio la eficacia automática de la compensación, este inciso habrá que entenderlo como una manifestación de la eficacia retroactiva de ésta: declarada por las partes, la compensación retrotrae sus efectos al momento en que concurrieron los requisitos contenidos en el art. 1196 CC[47]. De todo lo anterior se deduce, entonces, que la eficacia de la compensación no puede ser automática en nuestro ordenamiento. *Esta*, al igual que sucede en el modelo germánico, *no es más* que *un derecho potestativo cancelatorio*, que faculta a su titular a dar por extinguidos crédito y contracrédito en la cantidad concurrente cuando se verifiquen los requisitos previstos en el art. 1196 CC[48]. Como apuntábamos, ejercitado éste, la compensación extenderá su eficacia retroactiva al tiempo en que pudieron ser compensados los créditos

---

elementos entran en su composición".

[46] Así lo entiende GONZÁLEZ PALOMINO, *Estudios*, II, pp. 19-20. En términos similares, v. JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 168-169. Respecto de la supresión de la expresión "ministerio de la ley", *ibid*, pp. 137-138; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 553. Ponen de manifiesto que, desde Las Partidas, el derecho tradicional castellano reconocía a la compensación la eficacia de una prenda PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, *Estudios homenaje De Castro*, II, p. 455; URÍA, RDM, 30, (1950), p. 408.

[47] LÓPEZ VILAS, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1202 CC*, XVI-1[2], pp. 590-592. Recientemente, JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 169-171.

[48] Entre nosotros, v. GÓMEZ ORBANEJA/HERCE QUEMADA, *Derecho procesal*, I[6], p. 225. Apuntan la posibilidad de adoptar esta comprensión de la compensación no automática GONZÁLEZ PALOMINO, *Estudios*, II, pp. 103-104; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 553-555; PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), p. 1119; C. PAZ-ARES, "Las excepciones cambiarias", en A. MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley Cambiaria y del Cheque*, Madrid, 1986, (reimpresión 1992), pp. 251 ss, pp. 349-350. No obstante, es de destacar la particularidad de las tesis de González Palomino quien, frente a los demás, se muestra especialmente crítico con la posibilidad de reconocer efectos retroactivos a la compensación. *Ibid*, pp. 82, 111. En el marco del estudio concreto de los efectos de la compensación frente al fiador, mantiene la tesis expuesta DÍEZ-PICAZO GIMENEZ, RCDI, 645, (1998), pp. 401-402. También, JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, p. 167-171. En la doctrina alemana, a la luz de los §§ 388 y 389 BGB es evidente que esto es así. Por todos, v. LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], p. 263; CANARIS, *Einhundert Jahre KO*, p. 80; D. MEDICUS, *Schuldrecht*, t. I (Allgemeiner Teil), 9ª edición, Munich, 1996, pp. 131-132, 136-137; VON FELDMANN, en HEINRICHS (dir.), *MünchKomm. BGB*, II, § 387 RdN 1, p. 1495; ESSER/SCHMIDT, *Schuldrecht*, I.1[8], pp. 297 ss.

(art. 1202 CC).

4. Definida la compensación como un derecho postestativo cancelatorio, cabe ahora plantearse *su eficacia frente a los terceros, y más concretamente, frente a los terceros embargantes de los créditos objeto de la misma*. Como hemos apuntado, ésta es la base sobre la que se apoya la doctrina para negar, en nuestro ordenamiento, efectos de garantía a la compensación. En este sentido hay que señalar que, aunque en el Código civil no se recoja ninguna norma que dé efectos a la compensación frente a los terceros embargantes, sí existe un precepto, el art. 1198 CC, que otorga eficacia a la compensación frente a la cesión de créditos, de forma similar a como lo hace el § 406 BGB. Como tiene reconocido la mejor doctrina alemana, este precepto establece una regla general de la que el § 392 BGB, que reconoce la eficacia de la compensación frente a los terceros embargantes, es sólo una concreción[49]. Veamos, a continuación, si de nuestro art. 1198 CC puede extraerse la misma solución.

El art. 1198 CC legitima al deudor cedido a oponer la compensación frente al cesionario del crédito en dos supuestos: primero, en el caso de créditos que hayan devenido objetivamente compensables antes de que tuviera lugar la cesión, cuando el deudor cedido no la consintió o no la conoció (art. 1198 II y III, primera proposición CC); y segundo, cuando los créditos hayan devenido objetivamente compensables una vez que ha tenido lugar la cesión, pero antes de que tuviera conocimiento de ella el deudor cedido [situación putativa de compensación (art. 1198 III, segunda

[49] Significa el paralelismo existente entre ambos parágrafos, H. HEINRICHS, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, § 392, RdN 1, p. 454.

proposición CC)][50]. Como se puede apreciar, la eficacia de estos preceptos no se limita a tutelar la facultad –ya ganada-, de poder pagar por compensación frente a una cesión que el deudor, bien no conoció, bien no consintió[51]. Esta va más allá, pues *tutela también la expectativa de compensación del deudor*: permite a éste oponer al cesionario del crédito la situación de compensación producida con posterioridad a la cesión, pero antes de que tuviera conocimiento de la existencia de la misma (art. 1198 III, segunda proposición CC)[52]. De este modo, se protege el valor patrimonial que el deudor incorporó a su patrimonio al adquirir dicha expectativa ignorando el hecho de la cesión[53]. Visto que el ordenamiento tutela la expectativa de compensación en el caso mencionado, no hemos de encontrar ninguna dificultad para extender tal protección a otros supuestos en los que también nace una expectativa de compensación: p.ej., cuando *Secundus* adquiere la expectativa de compensar como garantía del crédito concedido a *Primus*[54]. Y ello porque, en ese caso, se incorpora un valor adicional al patrimonio del acreedor que anticipó la posibilidad de compensar y que por

---

[50] Destacadamente, PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988) p. 1119. En contra, sin embargo, v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 98-108; FÍNEZ, *Garantías*, p. 116; VALPUESTA FERNÁNDEZ, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1198 CC*, II[2], p. 286.

[51] Se manifiesta en este sentido PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1121-1122. En contra, v. ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 97-99 para quien la lógica de los apartados segundo y tercero del art. 1198 son perfectamente compatibles con la lógica de la compensación como pago. De este modo, la falta de comunicación al deudor de la cesión le legitimaría para pagar con plenos efectos liberatorios a quien inicialmente era su acreedor (cedente del crédito). Recientemente, interpreta el art. 1198 CC en el sentido de excepcionar el requisito de reciprocidad en los créditos que exige el art. 1195 CC, JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación* , pp. 501-503.

[52] PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1119-1121.

[53] Que tal es la racionalidad de la tutela de la expectativa, lo pone de manifiesto en la doctrina alemana MEDICUS, *Schuldrecht*, I[9], p. 132.

[54] *Ibid*, pp. 1121-1122. En la doctrina alemana, por todos, v. interpreta en el mismo sentido la regla equivante del § 406 BGB ["El deudor puede compensar contra el nuevo acreedor el crédito que tuviera frente al acreedor antecedente, cuando hubiera tenido conocimiento de la cesión al adquirir el crédito,..."] ROTH, en HEINRICHS (ed.), *Münch.Komm. BGB*, II[3], § 406, RdN 2, p. 1634; *id*, RdN 7, p. 1635.

ello redujo el precio del crédito concedido a su contraparte. Negar en tal supuesto la protección del art. 1198 III CC a dicha expectativa de compensación supondría tratar de forma desigual dos supuestos valorativamente iguales y, por lo tanto, romper la coherencia valorativa del sistema. Para evitar tal consecuencia, hay concluir que aquellos acreedores que en su día albergaron la expectativa de compensar como garantía de su crédito y la descontaron de la rentabilidad del mismo, también podrán oponer la compensación frente a cualquier cesión sobrevenida que pudiera frustrar la misma[55]. No obstante, como ya vimos, *esta expectativa no surgirá cuando el vencimiento del crédito activo sea posterior a la cesión, así como al vencimiento del crédito pasivo.* Y ello, porque al producirse el vencimiento del crédito activo con posterioridad a ésta y a que tenga lugar el vencimiento del crédito pasivo, el acreedor nunca podrá formarse expectativa racional alguna de poder compensar. Es más, ya dijimos que no habiéndose producido la cesión, a lo más que podría aspirar el titular del crédito activo cuyo vencimiento es posterior al pasivo es a pagar a su contraparte cuando ésta le exija el cumplimiento, no a realizar su crédito amparándose en la garantía de la compensación (v. *supra* I.5).

Aceptada la posibilidad de oponer al cesionario la expectativa de compensación, el camino que resta para dotar de eficacia de la misma frente al tercero embargante es corto. Si entendemos que el legislador protege frente a la cesión tal expectativa, dicha protección también habrá verificarse en otros supuestos análogos, como puedan ser los de embargo de uno de los

[55] Así, en nuestra doctrina, v. PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1121-1122. En en la doctrina alemana esta consideración es prácticamente unánime. Así, v. LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], p. 590; ESSER/SCHMIDT, *Schuldrecht*, I-1[8], p. 298; HEINRICH, en PALANDT, *Bürgerliches*[56], § 406, RdN 1, pp. 470-471; ROTH, en HEINRICHS (dir.), *MünchKomm. BGB*, II[3], § 406, RdN 1-3, p. 1634.

créditos con posterioridad al surgimiento de la situación de reciprocidad[56]. A fin de cuentas, *el embargante de un crédito no es más que un cesionario forzoso del mismo que realiza su interés cobrándolo.* En contra de lo afirmado no puede invocarse el tenor literal del art. 1196.5 CC. Este precepto es bastante explícito cuando hace referencia a la notificación del embargo o retención como elemento que impide el surgimiento de la situación objetiva de compensación. La importancia de la referencia a la notificación reside, entonces, en que *ésta nos acerca al régimen previsto en el art. 1198 II CC*, para los supuestos en los que la cesión haya sido notificada al deudor. Dicho precepto, al igual que el art. 1196.5 CC, toma como punto de partida situaciones en las que *no existe una expectativa de compensación. En los casos en los que sí exista, la regla aplicable no será otra que la contenida en el art. 1198 III CC*, en los términos expuestos en el apartado anterior. De este modo, queda demostrado que, a pesar de lo que sostenía nuestra doctrina, en nuestro ordenamiento la compensación surte efectos frente al embargante en los términos señalados. Entonces, desde el mismo argumento que ésta nos proponían, cabe reconocer efectos a la compensación como garantía

IV. La compensación y el concurso.

1. Acabamos de afirmar que cabe oponer frente al tercero embargante la expectativa de compensación adquirida con anterioridad a la traba del embargo. A la misma solución ha de llegarse en el concurso, pues la posición que le corresponde a la comunidad concursal no es distinta de la del

[56] En la doctrina alemana, v. HEINRICHS, en PALANDT, *Bürgerliches*[56], § 392 RdN, p. 457.

embargante que sujeta bienes ajenos a la realización de su derecho de crédito[57]. Entre ambos supuestos existe una identidad valorativa que no podemos ignorar, pues *en ambos se produce una cesión forzosa del crédito compensable a favor de terceros, que ostentan una pretensión de cobro.* Entonces, cuando entre acreedores y deudores recíprocos nazca una expectativa de compensabilidad antes de que se declare el concurso, habrá de quedar legitimado el deudor "cedido" o, lo que es lo mismo, el acreedor *in bonis*, a oponerla frente a aquél cuando los órganos de administración del concurso le reclamen la satisfacción del crédito (arts. 1198 III CC). Reconocidos plenos efectos a la compensación en este procedimiento, el acreedor podrá satisfacer su crédito al margen del mismo y, con ello, de los efectos devaluadores propios de la situación de insolvencia, tal y como *ex ante* había contratado[58]. En buena lógica, su crédito no quedará, entonces, sometido a los efectos del concurso -p.ej. vencimiento anticipado de los créditos (art. 883 C de C)-, ni deberá contribuir a los costes del mismo. En tales circunstancias, el acreedor sólo habrá de solicitar el reconocimiento en el concurso abierto por el saldo no cubierto por la compensación que previsiblemente vaya a resultar a su favor[59]. De ser, por el contrario, el saldo

[57] Desde una postura que sólo podemos calificar de singular, considera oponible al concurso la compensación ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, *Registro y preferencias*, pp. 190-191, al calificarla de auténtico crédito refaccionario. Manifiesta, también una opinión singular, JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 435-436 y 439, que no reconoce efectos a la expectativa de compensación en sede concursal porque atenta a principios concursales como la *par condicio* y la indisponibilidad del patrimonio concursal y porque ello exigiría que el legislador reconociera tal causa de preferencia en los arts. 1921 y siguientes CC. No obstante, no le plantea ningún problema a este autor reconocer efectos frente al concurso a la situación objetiva de compensación surgida antes de la apertura del mismo, aun cuando la preferencia en la satisfacción que resulta para el acreedor no esté reconocida en la prelación de créditos del Código civil.

[58] Pone de manifiesto esta extraconcursalidad del acreedor que compensa L. HÄSEMEYER, "Die Aufrechnung nach der Insolvenzordnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 489 ss, RdN 11, p. 493.

[59] Sin embargo, v. la confusa opinión de JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, p. 444, donde establece, en primer lugar, una obligación para estos acreedores de presentarse al trámite de

favorable al deudor insolvente, será el órgano de administración del concurso el que quede legitimado para reclamar la satisfacción del mismo. Esta solución permite salvar la contradicción valorativa que supone reconocer efectos a la compensación en sede concursal para determinados casos que se estiman, sin demasiado fundamento, singulares (p.ej., a propósito de la ejecución de una prenda de créditos, etc.). La función de garantía que desempeña la compensación en los supuestos citados es idéntica a la que desempeñaría en un contrato en que se hubiera garantizado una línea de crédito con el saldo de los depósitos del deudor existentes en la entidad de crédito. Además, la solución propuesta no es extraña a nuestro sistema concursal, pues ya ha habido otros autores que, aunque desde argumentos distintos, la han defendido. Lo que sucede es que nosotros compartimos con ellos su solución, pero no podemos compartir sus razonamientos. Por una parte, se ha afirmado que el art. 1196.5 CC no estaba pensado para excluir la eficacia de la compensación en sede concursal, pues la retención o contienda a las que hace referencia son reclamaciones o embargos singulares, que nada tienen que ver con los procedimientos concursales[60]. Sin embargo, entendemos que aunque fuera cierto tal argumento, la identidad valorativa existente entre el embargo y el concurso -v.gr., asegurar la satisfacción de los acreedores-, permite extender la eficacia de tal precepto a los procedimientos concursales. Cuestión distinta será que el concurso pueda ser visto como una cesión forzosa del crédito y que se apliquen a éste las reglas que hemos expuesto en el apartado anterior. Por otra parte, se ha afirmado que el principio de la *par condicio*, así como el de indisponibilidad del patrimonio

---

insinuación concursal, para, a continuación, señalar que tampoco es desdeñable la posibilidad de que puedan invocar frente al órgano de administración del concurso la excepción de compensación.

[60] En este sentido, v. URÍA, RDM, 30, (1950), pp. 401-402.

del concursal vendrían excepcionados por el automatismo propio de la compensación: éste impediría que los créditos y deudas recíprocas se integrasen en el concurso y se vieran afectados por tales principios[61]. No obstante, ya hemos visto que en nuestro ordenamiento no puede seguir manteniéndose que la compensación tenga una eficacia automática[62]. Eliminado tal automatismo, las tesis que se basaban en éste para reconocer efectos a la compensación en el concurso pierden toda razón de ser. Por último, y desde un argumento un tanto formal, se ha afirmado que la compensación no perjudica a los restantes acreedores porque el acreedor que compensa frente al concurso no cobra, sino que paga lo debido al deudor insolvente, lo cual es positivo para la masa concursal[63]. Tal afirmación no es del todo exacta, pues ya hemos visto que la compensación, como cualquier otra forma de garantía, posibilita la satisfacción extraconcursal y devalúa, por ello, al resto de los créditos ordinarios. Pero tal devaluación se encuentra justificada en todo caso. A fin de cuentas, no es más que la consecuencia de un ajuste entre riesgo y rentabilidad en el que prevalece éste último (v. *supra* § 2 III y IV).

No es ésta, sin embargo, la solución adoptada por el legislador ni tan siquiera *de lege ferenda*. Ciertamente, *de lege lata* no existe ningún pronunciamiento expreso al respecto y a tenor de lo expuesto sería perfectamente posible reconocer efectos a la compensación en sede concursal. Sin embargo, *de lege ferenda* todos los textos prelegislativos existentes hasta la fecha coinciden en no reconocer efectos a la compensación desde el momento en que se produzca la apertura del concurso (v. art. 23 del Anteproyecto de Ley de Concurso de Acreedores de 1959; art. 173 del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983; art. 69 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995). Como ya hemos tenido ocasión de exponer, es ésta una solución que no se puede compartir, habida cuenta de la eficacia de garantía que hemos tenido ocasión de reconocer a la compensación en nuestro ordenamiento jurídico.

[61] En este sentido, *ibid*, pp. 403-404.
[62] El propio autor lo reconoce, *ibid*, p. 404-405 y nota nº 31.
[63] *Ibid*, p. 406.

2. No obstante, el reconocimiento de efectos a la compensación en sede concursal no puede producirse en todo caso. Existen determinados *límites* derivados, bien del concurso, bien de la propia compensación, tal y como aquí la hemos concebido, que restringen la eficacia de ésta en sede concursal. Estos son tres: la adquisición del crédito que se utiliza para compensar o crédito activo tras la apertura del concurso; el vencimiento del crédito activo tras la apertura del concurso y tras el vencimiento del crédito pasivo y la impugnación *pro concurso* (v.gr., ejercicio de las acciones derivadas de la retroacción o acciones revocatorias concursales contra la relación obligatoria que dio origen al crédito activo). En el caso de la *adquisición del crédito activo tras la apertura del concurso*, es evidente que no existe un valor *ex ante* en el crédito recognoscible en sede concursal: al no existir la vinculación económica derivada de la situación de reciprocidad al tiempo de declararse el concurso, carece de sentido pretender que haya de reflejarse en éste valor alguno[64] Tampoco cabrá invocar la compensación en el concurso, *cuando el vencimiento del crédito activo sea posterior a la declaración de concurso y al vencimiento del crédito pasivo del que sea titular el deudor insolvente*. En tal caso, como vimos, el administrador de este procedimiento quedaría legitimado para reclamar la satisfacción del crédito pasivo en interés del concurso[65]. Por último, no podrá invocarse la compensación en el concurso cuando los créditos activos estén afectados por la retroacción de la quiebra, o por las acciones revocatorias concursales. En tales supuestos, la eficacia de la compensación se volatilizaría al desaparecer una parte de la base material de la misma, el crédito activo[66].

---

[64] En este sentido, en la doctrina alemana, aunque anclando su argumentación en el principio de la *par condicio*, v. HÄSEMEYER, *Kölner Schrift*, RdN 28, p. 498.
[65] En la doctrina alemana, v. *ibid*, p. 429.
[66] De nuevo, , *ibid*, p. 499.

3. Una vez que ha quedado acreditado que *ex ante* la compensación hace de mejor condición a los acreedores que confían en ella para asegurar la satisfacción de los créditos, argumentos tales como la tutela de la *par condicio*, el principio de indisponibilidad del patrimonio del quebrado, o la literalidad del art. 926 C de C 1885 pierden toda su fuerza para negar efectos a la misma en sede concursal. Como veremos al término de este trabajo, el principio de la *par condicio* es incompatible con una comprensión del concurso que refleja los valores contratados por las partes en el mercado (v. *infra* § 24 I)[67]. Por lo que respecta al principio de indisponibilidad del patrimonio del quebrado, hemos de señalar que éste no resulta aplicable cuando se trata de reconocer en el concurso los valores contratados *ex ante* en el mercado. Este es el caso de la compensación, que desde la comprensión de la misma que hemos introducido en este trabajo, deja de ser considerada como una ruptura de la colectivización que impone el concurso en la realización de los créditos anteriores a la apertura del mismo y pasa a ser vista como una fórmula de bajo coste para garantizar la satisfacción del crédito. Ya en cuanto a lo dispuesto en el art. 926 C de C 1885, no es cierto que en dicho precepto se parta de la existencia de una prohibición de compensar en el concurso que se excepciona en el supuesto contemplado. La existencia de una regla como la contenida en el art. 926 C de C no puede explicarse por la necesidad de excepcionar tal prohibición, sino que viene a resolver un problema de orden distinto y previo al propio reconocimiento de efectos a la compensación en la quiebra: determinar si puede reclamarse a los socios de la sociedad de capital quebrada los dividendo pasivos no vencidos

[67] En la doctrina italiana, v. las consideraciones de FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il Fallimento*[5], p. 351, donde defienden que hay razones que lleven a derogar la eficacia del derecho común de la compensación.

en interés de los acreedores[68]. Ésta era una cuestión controvertida a finales del siglo pasado, tal y como se reconoce en la propia Exposición de Motivos del Código[69]. Frente a ella, el legislador de 1885 adoptó una solución afirmativa, pero para contrarrestrar la onerosidad de la exigencia impuesta a los socios, *les permitió satisfacer la deuda de aportación por compensación,* solución ésta prohibida con carácter general en otros ordenamientos[70]. El legislador toma, pues, en consideración la circunstancia de la quiebra de la sociedad para, primero, reclamar a los socios la parte de la aportación que aún no era exigible y completar la garantía de los acreedores, y, después, para legitimar al socio a satisfacer esta deuda con su crédito[71]. Tal regla no puede, entonces, tomarse como argumento para

---

[68] Se pronuncia en el sentido de admitir la compensación entre dividendos pasivos y dividendos adeudados por la sociedad a los socios OLIVENCIA, ADC, XI, (1958), pp. 820-823. Sin embargo, esta admisibilidad de la compensación se proyecta sólo sobre los dividendos pasivos no vencidos al tiempo de declararse abierta la quiebra, aunque precisos para cubrir el pasivo social, tal y como se desprende de las consideraciones del autor, *ibid*, pp. 824-826. Así, el socio que ha perdido el beneficio del plazo, se hace acreedor, por contra, de un mejor tratamiento derivado del reconocimiento por parte del legislador de la facultad de compensar, *ibid*, p. 827. Recogen estos argumentos E. BELTRÁN, "Efectos de la quiebra de la sociedad anónima sobre la obligación de aportar", RGD, nº 596, 1994, pp. 5627 ss, pp. 5645-5646; RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 2345-2347 y 2350-2352. En contra, v. RUBIO, AAMN, X, (1956) p. 241 para quien el artículo 926 C de C establece una prohibición de compensación, de modo que primero el socio habrá de pagar y luego insinuarse por su crédito en la quiebra.

[69] "Otra cuestión de la mayor importancia resuelve el Proyecto con motivo de la responsabilidad de los socios comanditarios y accionistas en general por los dividendos o parte del capital que estuvieran obligados a entregar y cuyos plazos no hubiesen vencido al tiempo de la declaración de quiebra de la sociedad. La opinión de los jurisconsultos nacionales y extranjeros se halla dividida acerca de este punto, si bien la mayoría de ellos se inclina a que la quiebra no extingue aquella responsabilidad y en su consecuencia, a que los síndicos o representantes de los acreedores pueden hacerla efectiva exigiendo la entrega de los dividendos o partes de capital que consideren necesarios para satisfacer todas las obligaciones de la sociedad. Esta solución parece la más justa [...]. Como consecuencia de esta doctrina, el Proyecto admite la compensación entre las cantidades que estuvieran obligados a entregar estos socios para completar el capital social y las que la Compañía tenga que abonarles como acreedores de la misma. [...]".

[70] Por ejemplo, en el alemán, como reconocía A. VON TUHR, *Tratado de las obligaciones*, (traducido y concordado del alemás por W. Roces), t. II, Madrid, 1934, p. 167, donde, sin embargo, siempre se ha reconocido efectos a la compensación en la quiebra. Ponen de manifiesto e paradoja, BONELLI, *Fallimento*, III, pp. 269-270, nota nº 9 y THALLER, *Des Faillites*, II, p. 314, nota nº 3.

[71] No obstante, en nuestra doctrina, JIMÉNEZ MANCHA, *La compensación*, pp. 464-465 entiende el precepto en el sentido de que los socios no podrán insinuar sus créditos en el pasivo de la sociedad

excluir la compensación en el concurso en todos los demás supuestos en los que el legislador no la haya admitido de forma expresa. Esta es una regla que soluciona el conflicto planteado entre socios y acreedores al declararse la quiebra de la sociedad, y que respecto de la compensación podría, incluso, ser vista como un auténtico indicio de su admisibilidad en la quiebra: si se admite para los socios no vemos por qué no ha de admitirse para los demás acreedores de la sociedad.

§ 18. La *exceptio inadimpleti contractus.*

I. La *exceptio inadimpleti contractus* como garantía de la prestación.

1. Es comúnmente admitido que la *exceptio inadimpleti contractus* protege a las partes de un contrato sinalagmático frente al riesgo de incumplimiento de la contraparte. La vinculación que genera el sinalagma entre las obligaciones nacidas de éste hace que no pueda reclamarse la prestación adeudada a quien aún no ha recibido lo pactado y corre el riesgo de no poder recibirlo en su momento [p.ej., por ser insolvente el deudor (v. arts. 1100 III, 1466, 1467 CC)][72]. La *exceptio* actúa entonces en el tráfico

hasta que no hayan satisfecho los dividendos pasivos adeudados. Para afirmar esto, se apoya en la necesidad de integrar la garantía patrimonial que representa el capital social. Ignora, sin embargo, el autor, que a diferencia de otros ordenamientos, el nuestro admite de forma expresa que el capital quede integrado por compensación (v. p.ej., art. 156 LSA; art. 74.2 LSRL).

[72] En nuestra doctrina, singularmente .M. FÍNEZ RATON, *Los efectos de la declaración de quiebra en los contratos bilaterales pendientes*, Madrid, 1992, pp. 86 y 99. Destacan también el efecto descrito DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 692-693; R. GARCÍA VILLAVERDE, "Una forma especial de garantía: los efectos de la declaración de la quiebra y de la suspensión de pagos sobre las relaciones jurídicas bilaterales preexistentes y pendientes de ejecución", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3531 ss, pp. 3543-3544, 3350-3351; MARTÍNEZ FLOREZ, RDM, 222, (1996), p. 1155. En la doctrina alemana, entre tantos, v. LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], pp. 202 y 204-206; V. EMMERICH, en H. HEINRICHS (ed.), *Münchener Kommentar BGB*, t. II (§§ 241-

como *un instrumento de defensa* frente a una pretensión injustificada: neutraliza el comportamiento de quien pretende recibir una prestación sin cumplir a su turno la que le corresponde, para apropiarse de todo el beneficio del intercambio[73]. Asimismo, la *exceptio inadimpleti* actúa a modo de *incentivo negativo* del cumplimiento: para exigir a la contraparte que cumpla, hay que estar dispuesto a cumplir. La contraprestación adeudada se convierte, entonces, en un rehén en manos del acreedor[74]. La eficacia garantista de la *exceptio inadimpleti* despliega toda su fuerza cuando los contratos sinalagmáticos se encuentran pendientes de ejecución, esto es, cuando ninguna de las partes ha cumplido íntegramente lo debido[75]. Y tiene sentido que esto sea así, pues es entonces cuando habrá de evitarse la situación de riesgo: la anticipación de la prestación que pueda dar lugar a un incumplimiento estratégico de quien ya ha visto satisfecho su interés. Cuando una de las partes *ha cumplido íntegramente lo acordado* ya no podemos hablar ni de situación de pendencia ni, por consiguiente, tiene sentido la protección de la *exceptio*[76]. La parte que ha anticipado la prestación sólo dispone frente a su contraparte de un derecho de crédito que ya no se

---

432. Schuldrecht. Allgemeiner Teil), 3ª ed., Munich, 1994, Vor § 320, RdN. 14, p. 1133; *id*, § 320 RdNr 4-5, p. 1139; H. HEINRICHS, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, § 320 RdN 1-3, p. 404.

[73] Ve la *exceptio* como "un modo de defensa a favor del demandado", DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 693.

[74] En la doctrina alemana, v. W. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge in Konkurs und Vergleich*, Munich, 1985, pp. 12-13; W. HENCKEL, "Sachmängelhaftung beim Kauf im Konkurs", *Festschrift für F. Wiaecker zum 70. Geburtstag*, Göttingen, 1978, p. 368. Expresamente, le da la calificación de "rehén" W. LUTHER, *Darlehen im Konkurs*, Baden Baden, 1990, p. 42.

[75] En la doctrina alemana, con carácter general, MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 9-10 y 82 ss. Entre los concursalistas, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17 RdN 40, p. 492; HUBER, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrecht-Handbuch*, § 35 RdN 19, p. 343; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], §1 7 RdN 1a), p. 109; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 17 RdN 17-18a), p. 372.

[76] DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 643 precisa que en caso de cumplimiento íntegro anticipado por una de las partes, no hay situación de pendencia, sino más bien de *mora debitoris* (art. 1100 III CC).

encuentra protegido por el vínculo sinalagmático[77]. Análoga a la situación de falta de cumplimiento, es aquélla en la que sólo se ha recibido una parte de la prestación acordada (p.ej., en un contrato de compraventa de doscientos automóviles, el vendedor sólo ha entregado cien, o ha recibido una prestación defectuosa). En tal caso, es la *exceptio non rite adimplenti contractus* la que legitima a la parte que recibe la prestación insatisfactoria para retener lo debido hasta tanto no se realice de forma íntegra su interés[78].

2. Expuesta la eficacia de la *exceptio* como defensa frente al incumplimiento, hay que preguntarse si cabe reconocer a la misma algún efecto en sede concursal. Para contestar a esta cuestión hemos de aproximarnos, con carácter previo, a los efectos que opera el concurso sobre los contratos sinalagmáticos pendientes de ejecución, ámbito éste en el que la excepción actúa (v. *infra* II). Sólo entonces podremos responder de forma afirmativa a la cuestión planteada y determinar, seguidamente, la eficacia que le corresponde. Ésta no es otra que paralizar la pretensión de cumplimiento del deudor hasta que el mismo no se encuentre en disposición de satisfacer íntegramente lo que adeudado a la parte *in bonis* (v. *infra* III). En la articulación de la función defensiva de la *exceptio* en el concurso veremos que juega un papel destacado el órgano de administración, quien se reseva la facultad de asumir el cumplimiento del contrato pendiente de ejecución y de enervar, así, la eficacia de la *exceptio*. Sólo cuando éste decida no cumplirlo,

[77] En nuestra doctrina, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 375. En la doctrina alemana LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], pp. 207-208; L. HÄSEMEYER, "Das funktionelle Synallagma im Konkurs- und Vergleichverfahren", KTS, nº 1, 1973, pp. 2 ss, p. 4; *id*, "Vertragsabwicklung, Aufrechnung und Anfechtung im Konkurs", JuS, nº 11, 1986, pp. 851 ss, p. 852; *id*, *Insolvenzrecht*, p. 398. Esta misma idea se encuentra en la aproximación a la cuestión que lleva a cabo JACKSON, *The Logic*, p. 106.

[78] Respecto de la exceptio *non rite adimpleti contractus*, v., por todos, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*,

la parte *in bonis* realizará su pretensión en moneda concursal (v. *infra* IV).

II. Pendencia del contrato, resolución por causa concursal y resolución por incumplimiento.

1. Para determinar de qué modo funciona la *exceptio* en el concurso, es preciso aclarar, con carácter previo, qué efectos tiene este procedimiento sobre los contratos pendientes de ejecución. Como regla general, se puede afirmar que la declaración del concurso *carece de efectos sobre tales contratos.* Esto significa que no extingue la vinculación existente entre el deudor insolvente y la parte *in bonis*[79]. Y es lógico que esto sea así, pues *el contrato pendiente de ejecución es un activo que está incorporado en el patrimonio concursal y con cuyo valor los acreedores pueden contar para satisfacer sus créditos*. Esto explica, también que, como regla general, las partes no puedan destruir dicho activo pactando que el evento concursal sea causa de resolución del contrato. Los costes que, en términos de pérdida de valor del patrimonio concursal tendría el reconocimiento de efectos a un pacto de tales características nos lleva a considerarlos inválidos[80]. Esta regla

---

II[4], pp. 693-694.

[79] BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 156-157, notas nº 12-13; FINEZ, *Los efectos*, p. 59; A. MARTÍNEZ FLOREZ, "La declaración judicial de quiebra como causa de denuncia del contrato de agencia", RDM, nº 222, 1996, pp. 1143 ss, p. 1145; CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, pp. 88 y 211. Sin embargo, en términos muy confusos, en contra, SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 301 y 308.

[80] JACKSON, *The Logic*, pp. 40-43, justificando así la prohibición contenida en la la sección 365 del *Bankruptcy Code* estadounidense. Sin embargo, recientemente, Y-K. CHE/A. SCHWARTZ, "Section 365, Mandatory Bankruptcy Rules, and Inefficient Continuance", JLEO, v. 15, 1999, pp. 441 ss, *passim* destacan, la eficiencia de las llamadas *ipso facto clauses*, o claúsulas resolutorias para el evento concursal, como instrumento que evita la expropiación de valor de la parte *in bonis*, fruto de las renegociaciones, al verse obligada a mantener una relación contractual que ha devenido ineficiente. Tales cláusulas aseguran a la parte *in bonis* la salida de un contrato sobrevenidamente ineficiente sin tener que indemnizar a la contraparte por ello. En nuestro ordenamiento concursal no encontramos ninguna disposición similar. Sin embargo, en nuestra doctrina, aunque tomando como fundamento el principio de paridad de trato de los acreedores, ha entendido que también han de quedar prohibidas,

general tiene, sin embargo, excepciones. Así, entendemos que habrá que reconocer eficacia a los mismos *cuando el concurso lesione alguno de los presupuestos esenciales sobre los que se asienta el negocio: p. ej., la confianza sobre la que se funda el mismo; la condición personal del sujeto, etc.* [v., la facultad denuncia por causa de quiebra o suspensión de pagos, v. art. 26.1 b) Ley 12/1992, de 27 de mayo, sobre contrato de agencia; facultad de "rescisión" del contrato de seguro en el caso de suspensión de pagos, quita y espera, quiebra o concurso del tomador del seguro o del asegurado (arts. 34 a 37 Ley 50/1980, de 8 de octubre, de contrato de seguro); también, aun cuando no sean sinalagmáticos, v. los ejemplos que nos proporcionan los contratos de sociedad (art. 1700.3 CC) y de mandado (art. 1732.3 CC); respecto de la alteración sobrevenida de la condición personal del contratante, v. arts. 15 I y 112 b) Ley 13/1995, de 18 de mayo de Contratos de las Administraciones Públicas[81]]. En todos estos casos, *se entiende erosionada la propia base del contrato y queda en entredicho la subsistencia del mismo*[82].

a) Respecto de la facultad de denunciar el contrato de agencia por la quiebra o la suspensión del pagos de cualquiera de las partes, hemos de realizar una importante aclaración. *No hay que confundir este motivo de denuncia, con la denuncia por incumplimiento de las obligaciones pactadas*. Como justos motivos de denuncia, ambos tienen en común que reflejan una alteración del conjunto de intereses que tienen cabida en el contrato[83]. Sin

FÍNEZ, *Los efectos*, p. 99.

[81] Respecto de los contratos de la administración del Estado, ponen de manifiesto que la extinción de los mismos por causa concursal se debe a la alteración de un elemento personalísimo del sujeto esencial para la contratación pública, como es la solvencia del contratante, E. GARCÍA DE ENTERRÍA/T.R. FERNÁNDEZ, *Curso de Derecho administrativo*, t. I, 8ª edición, Madrid, 1998 (reimpresión), p. 748.

[82] Esto parece deducirse de las afirmaciones de JACKSON, *The Logic*, p. 103, cuando afirma que "Hay que determinar si hay un beneficio determinante que sugiera que estas cláusulas han de ser permitidas con independencia de su coste". No obstante, mantiene la posibilidad de reducir la eficacia de la cláusula a una indemnización de los daños que la continuación del contrato pudiera provocar, p.ej., daños reputacionales, al objeto de no dañar a los acreedores. En nuestra opinión, la dificultad de mantener un contrato cuya base (v.gr., la confianza), se ha desmoronado, nos lleva a manifestarnos en contra de la conversión de este tipo de claúsulas en puras indemnizaciones.

[83] Con carácter general, respecto de v. LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], pp. 32-33. En nuestra doctrina,

embargo, mientras que la denuncia por incumplimiento constituye una reacción frente a la frustración del intercambio, *la denuncia por causa concursal tiene como premisa ineludible el interés de la parte in bonis en no seguir vinculada a una relación que deviene indeseable: la que le une con un insolvente en el que ha perdido toda confianza*[84]. El supuesto típico en el que se produce esta ruptura de la confianza lo encontramos en el concurso, de ahí que la parte *in bonis* quede entonces legitimada para denunciar el contrato [v. art. 26.1 b) LCA][85]. Si, por el contrario, entendiéramos que el fundamento de este motivo de denuncia es otro - p.ej., las dificultades para dar cumplimiento al contrato que resulta de la situación concursal a resultas de la prohibición de ejercicio de comercio, o a resultas de la inhabilitación-, se estaría equiparando la denuncia por causa concursal a la denuncia por incumplimiento. Esto haría entonces innecesaria, por redundante, la presencia en el elenco del art. 26 de la primera de las causas enunciadas[86]. Clarificada la racionalidad que informa a la denuncia por causa concursal, es lógico entender que ésta excluye la posibilidad de que el órgano de

---

también v. C. PAZ-ARES, Comentario al art. 1707 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil del Ministerio de Justicia*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1512 ss, pp. 1512-1514. En contra, sin embargo, de admitir en nuestro ordenamiento, la existencia de un principio general, aplicable a todos los supuestos semejantes, que permita denunciar los contratos por justa causa, v. M. KLEIN, *El desistimiento unilaterial del contrato*, Madrid, 1997, pp. 61-63.

[84] Una singular visión de la quiebra como causa de denuncia la apunta LOBATO, *La reserva*, p. 80, cuando afirma que pueden resolverse los contratos de duración en la quiebra en virtud de la claúsula *rebus sic stantibus*.

[85] Pone de manifiesto la confianza que va asociada al contrato de agencia y su lesión en las situaciones concursales J. GARRIGUES, *Tratado de Derecho Mercantil*, tomo III, vol. 1 (Obligaciones y contratos mercantiles. Teoría general. Cuentas en participación. Compraventa. Comisión, agencia y corretaje), Madrid, 1964, p. 572. Recientemente, al respecto, v. N. VARA DE PAZ, en R. GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, Madrid, 1999, pp. 331 ss, p. 351.

[86] Sin embargo, estos dos aspectos se aparecen unidos en el trabajo de MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), pp. 1143 y ss, hasta el punto de someter la denuncia por motivo concursal al derecho de opción de los síndicos, *ibid*, pp. 1153-1154. Es más, desde su comprensión de la quiebra como causa de denuncia del contrato de agencia, la racionalidad de ésta se encuentra "en los daños que se le pudieran ocasionar a causa de la suerte definitiva del contrato, que puede prologarse durante cierto tiempo", *ibid*, p. 1173. Los argumentos que ofrece la autora para justificar tal dilación, p.ej. que sólo se conozca tardíamente la calificación de la quiebra que permitirá al deudor seguir (o no) ejerciendo el comercio, la tardanza en la aprobación del convenio de las sociedades de capital, etc.; *ibid*, pp. 1174-1175, son circunstancias coyunturales, que tienen que ver con la anticuada articulación del procedimiento concursal y no con la *ratio* de la denuncia por motivo concursal. Prueba de ello, es que para salvar tal dificultad, en los procedimientos concursales más modernos, v.gr. el regulado por la *Insolvenzordnung*, se prevé un trámite inicial en el que previo informe del órgano de administración del concurso acerca del estado patrimonial del deudor, los acreedores deciden qué solución adoptar (v. *infra* § 23). En la misma línea que la autora, se manifiesta después R. LARA GONZÁLEZ, *Las causas de extinción del contrato de agencia*, Madrid, 1998, pp. 336 ss, en especial, *ibid*, 350-358, donde se pregunta este autor por el sentido de la denuncia por causa de quiebra, cuando normalmente la parte quebrada no puede cumplir al haber quedado inhabilitada o al habérsele prohibido el ejercicio del comercio. A su juicio, lo razonable sería haber configurado la facultad de denuncia como causa de extinción del contrato. En la misma línea, en el caso de la suspensión de pagos, *ibid*, pp. 368-369 entiende que la facultad de denuncia es inútil pues, al no existir la inhabilitación, sus función puede ser desempeñada a través de la denuncia por incumplimiento. Asume también los planteamientos de Martínez Flórez, F. MERCADAL, *El contrato de agencia mercantil*, Bòlonia, 1998, pp. 567-568.

administración del concurso pueda enervar sus efectos (p.ej., asumiendo el cumplimiento del contrato)[87]. Otra cuestión será ya que la parte *in bonis* que no denunció el contrato al amparo del motivo concursal, se tope ulteriormente con la decisión del órgano de administración de no cumplir el contrato de agencia aún pendiente de ejecución. Entonces, no nos cabe la menor duda de que la parte *in bonis* podrá denunciar el contrato, pero no por motivo del concurso, sino por el de incumplimiento de lo pactado [v. art. 26.1 a) LCA].

b) En la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 se sanciona con la nulidad a aquellas disposiciones contractuales que "en caso de concurso de acreedores, atribuyan la facultad de resolución a la otra parte del contrato, las que lo declaren anticipadamente resuelto por la insolvencia del deudor o por la declaración de concurso, y en general, cuantas se opongan a lo establecido en este artículo" (art. 72.6 PALC). En este caso, no se busca evitar la lesión que para el concurso suponen, en la mayor parte de los casos, este tipo de disposiciones. Se trata, más bien, de invalidar cualquier pacto que pueda dejar vacío de contenido dicho derecho de opción, al que algunos autores consideran de interés público[88]. A juicio de algún intérprete, quedarían también incluidos en el supuesto de hecho de la norma aquellos pactos que prevén la resolución del contrato por incumplimiento, pues de ser éste es una consecuencia inmediata del concurso, también habrían de dejar vacío de contenido tal derecho (sin embargo, v. *infra* 2)[89]. A salvo de estas previsiones queda la denuncia de determinados contratos por causa concursal (p.ej., el contrato de agencia). Sin embargo, desde una óptica marcadamente conservativa, ésta se subordina a la reorganización del patrimonio insolvente[90]. Así las cosas, en la disposición adicional décima de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal se modifica el contenido del art. 26.1 b) de la Ley de Agencia, que queda redactado en los siguientes términos: se legitima a la parte *in bonis* para denunciar el contrato de agencia "cuando, declarada en concurso de acreedores la otra parte contratante, se hubiera aprobado convenio que no sea de continuación o se hubiera acordado la liquidación de la masa activa"[91]. Esta solución es criticable porque fuerza el mantenimiento del activo que representa el contrato en los supuestos de continuación, y ello, aun cuando se haya alterado el propio fundamento del mismo. Frente a esto, el vigente art. 26.1 b) logra un justo equilibrio entre el interés de los acreedores en mantener el contrato en el patrimonio concursal y el de la parte *in bonis* en desvincularse del mismo cuando falle la confianza en la que se funda. Y es que, a diferencia de lo que sucede en otros supuestos [p.ej., el mandato (art. 1732 CC), la comisión (art. 280 C de C), etc.], esta regla presenta la ventaja de no imponer la extinción del contrato a resultas del concurso. Tan sólo legitima a las partes del mismo para denunciarlo cuando, efectivamente, tal sea su interés (p.ej., cuando el contrato haya perdido su razón de ser para la

---

[87] Respecto de otros contratos donde la quiebra provoca su extinción por motivos análogos (p.ej., el mandato, la comisión), llega a la misma conclusión FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 154-155.

[88] FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 106-107, nota nº 55.

[89] Al respecto, v. A. MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas resolutorias por incumplimiento y la quiebra*, Madrid, 1999, pp. 143-144.

[90] Constatan este dado, MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), pp. 1148-1149, nota nº 9; LARA, *Las causas*, p. 345, nota nº 365.

[91] Sin embargo, insiste en asimilar denuncia por pérdida de la confianza y denuncia por imposibilidad de dar cumplimiento a lo pactado, LARA, *Las causas*, p. 345, nota nº 365, cuando, comentando esta disposición, afirma que la disposición de la Propuesta no sólo tiene por objeto no dificultar la conservación de la empresa, sino confirmar que "a diferencia de lo que sucede en el Derecho vigente, el contrato de agencia sigue, en principio, desplegando los efectos que le son propios, puesto que la declaración del concurso no interrumpe el ejercicio de la actividad empresarial de acuerdo con el artículo 86".

parte *in bonis* al haberse quebrado la confianza en su contraparte). Cuando no lo sea, el contrato continuará y los acreedores podrán aprovecharse del valor que éste aporta al patrimonio concursal.

2. Tampoco podrá la parte *in bonis* privar al patrimonio concursal del activo que representa el contrato pendiente de ejecución solicitando *su resolución a causa del incumplimiento* que resultaría de someter al concurso la satisfacción de su pretensión patrimonial (p.ej., Ticio tiene que recibir del quebrado Cayo un caballo y su pretensión queda reducida en la quiebra de éste en un crédito dinerario por el valor del caballo que se satisfará una vez que se liquide el patrimonio concursal). A pesar de lo que han entendido algunos autores, en estos supuestos, la resolución por incumplimiento no se excluye para preservar la facultad del órgano de administración del concurso de asumir el cumplimiento del contrato, o para no vulnerar la prohibición de acciones ejecutivas singulares[92]. En estos casos, la resolución no es admisible, porque, en rigor, *no concurre aún el presupuesto de hecho para resolver el contrato*. Dificilmente cabrá apreciar voluntad deliberadamente rebelde al cumplimiento del deudor o frustración del fin negocial, cuando el órgano de administración puede todavía asumir el cumplimiento del mismo en interés de la comunidad concursal[93]. Esto, pues,

[92] En contra, sin embargo, FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 106-107, nota nº 55, y p. 307, para quien el derecho de opción de los síndicos es una facultad de orden público, que no puede ser vaciada de contenido reconociendo efectos en la quiebra a la resolución. Asimismo, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1274. A tales efectos, la facultad de resolver habrá de quedar en suspenso, tal y como entiende LOBATO, *La reserva*, pp. 85-88. No obstante, esta suspensión no será indefinida. En la doctrina francesa también se condiciona la resolución de los contratos al previo ejercicio del derecho de opción del órgano de administración del concurso como evidencian las palabras de C. PAULIN, *La clause résolutoire*, París, 1996, pp. 211-217. Entiende afectada a la facultad resolutoria por el "principio que impide el ejercicio de acciones individuales", cuando ninguna de las partes ha cumplido la obligación que le incumbe LOBATO, *La reserva*, p. 87. En la literatura francesa, pone de manifiesto que buena parte de la doctrina invoca el principio de interdicción de las ejecuciones una vez iniciado el concurso para neutralizar los efectos de la resolución en sede concursal PAULIN, *La clause*, pp. 207-211.

[93] Respecto de las circunstancias que determinan la existencia de un incumplimiento resolutorio, v.

convierte a la decisión del órgano de administración de no cumplir en un elemento indispensable para que la parte *in bonis* pueda resolver el contrato, con las consecuencias que luego se verán (v. *infra* IV)[94].

3. El hecho de que el concurso no tenga efectos inmediatos sobre los contratos pendientes de ejecución explica, como ha señalado algún sector de nuestra doctrina, que el Código de comercio de 1885 no se ocupe más que de los efectos reales que se derivan de éstos [p.ej., de reconocer a la parte *in bonis* la facultad de no traer a la masa concursal los bienes vendidos al quebrado y no entregados al mismo (art. 909.9 C de C)][95]. Puesto que las obligaciones derivadas del contrato se mantienen en los mismos términos en los que nacieron, no se precisa de una regla que venga a reconocer algo que está claramente establecido por el derecho común[96]. Por lo demás, en estas circunstancias es evidente que a resultas del contrato pendiente de ejecución, *cada una de las partes incorporará en su patrimonio un derecho a las prestaciones adeudadas*[97]. En el caso del deudor, será el órgano de administración del concurso quien, en su momento, solicite el cumplimiento de la parte *in bonis*. Sin embargo, para realizar su derecho, ésta deberá solicitar el reconocimiento del mismo en el concurso. Dicha pretensión quedará, entonces, convertida en un crédito dinerario y sujeto a los efectos de

---

DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 716-718.

[94] Parece intuir esta idea BELTRÁN, *Las deudas*, p. 157, nota nº 12, cuando afirma que "bastará con que, en su calidad de sustitutos del quebrado, ejecuten íntegramente la obligación de éste para paralizar la excepción o la acción resolutoria del tercero, ya que entonces éstas quedarían sin causa".

[95] En términos análogos, DE LA CUESTA, *La Ley*, IV, (1982), p. 331; BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 283.

[96] MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 56-58, apuesta por resolver los problemas que plantean estos contratos aplicando el régimen general de obligaciones. Ya en sede concursal, v. M. HUBER, "Grundlagen der Abwicklung schwebender Rechstsgeschäfte", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvezrecht-Handbuch*, Munich, 1990, § 35, RdNr 3, p. 340.

[97] En la doctrina alemana, en estos términos, v. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 69-70.

tal procedimiento[98]. Ahora bien, éste *será un crédito sometido a un condición resolutoria*, pues su subsistencia como tal dependerá de que el órgano de administración del concurso no asuma el cumplimiento del contrato pendiente de ejecución[99]. En caso contrario, se convertirá en un crédito prededucible (v. *infra* IV).

III. La eficacia en el concurso de la *exceptio inadimpleti contractus.*

1. Una vez expuestos los efectos del concurso sobre los contratos sinalagmáticos pendientes de ejecución, pasamos a describir la tutela que les proporciona la *exceptio inadimpleti*. Como acabamos de ver, mientras que la parte *in bonis* tiene que aguardar a la satisfacción concursal de su crédito, reconocido en el procedimiento en curso, el órgano de administración podría exigirle el cumplimiento íntegro de la prestación pactada. Para evitar la iniquidad de una situación como la descrita, se reconoce efectos en el concurso a la *exceptio inadimpleti contractus*. Su admisibilidad en el este procedimiento está fuera de todas dudas, pues en nada perturba el sistema de realización colectiva de los derechos de crédito que éste impone. Ésta se limita a proteger a la parte *in bonis* de

---

[98] En estos términos se manifiesta una línea importante de la doctrina alemana. Así, v. W. MAROTZKE, "Das Kokurrenzverhältnis von § 17 und § 24 KO. Ein Scheinproblem", JZ, nº 17, 1977, pp. 552 ss, p. 553; *id*, *Gegenseitige Verträge*, pp. 16, 76-77 y 152-152; H.J. MUSIELAK, "Die Erfüllungsablehnung des Konkursverwalters. Zur Asulegung des § 17 Abs 1 der Konkursordnung", AcP, nº 179, 1979, pp. 189 ss, p. 198; H.J. PFLUG, "Der gegenseitige Vertrag im Konkurs und das Wahlrecht des Konkursverwalters nach § 17 KO", AG, nº 11, 1986, pp. 305 ss, p. 305. Desde la óptica concursal, v. W. HENCKEL, "Vorausverfügung und Aufrechnung bei der Miete beweglicher Sachen und bei der Rechspacht im Konkurs des Vermieters und des Verpächters", *Festschrift für F. Baur*, Tübingen, 1981, pp. 443 ss, p. 452; *id*, Anmerkung BGH, JZ, nº 6, 1986, pp. 297 ss, p. 298; *id*, Anmerkung BGH, JZ, nº 7, 1987, pp. 359 ss, p. 360; JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17 RdN 1 a) p. 477; HUBER, *Insolvenzrecht-Handbuch*, § 35 RdNr 34, p. 347; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 17 RdN 1, p. 356.

[99] MAROTZKE, *Gegenseitige Vertrage*, pp. 147-148.

las reclamaciones que el órgano de administración del concurso pueda dirigirle cuando éste, a su vez, no se encuentre en disposición de satisfacer lo adeudado[100]. Su pretensión de obtener la prestación acordada queda, entonces, paralizada hasta que no garantice la satisfacción, en los términos pactados, del interés de su contraparte[101]. Cuando esto suceda, v.gr., porque el órgano de administración asuma el cumplimiento del contrato y satisfaga la pretensión de ésta como un crédito prededucible, la parte *in bonis* vendrá obligada a cumplir lo pactado. Pero de no darse tal situación, la pretensión de la parte *in bonis* seguirá, en principio, reducida a la consideración de un mero crédito concursal.

2. La anterior conclusión se opone a las tesis de aquellos autores que tomando como referencia la solución consagrada en el art. 72 *Legg.Fall.*, sostienen que la eficacia de la *exceptio* excluye la participación de la parte *in bonis* en el concurso[102]. Consideran que, en tales circunstancias, ésta debe optar entre aceptar el cumplimiento concursal del contrato o ejercitar aquélla: en el primer caso, la parte *in*

[100] En nuestra doctrina, v. FÍNEZ, *Los efectos*, p. 62; MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), p. 1155; LOBATO, *La reserva*, p. 84. En la doctrina alemana, con carácter general, v, MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 10-12 y 17; MUSIELAK, AcP, 179, (1979), pp. 199-200; PFLUG, AG, 11, (1986), p. 308; EMMERICH, en HEINRICHS (dir.), *MünchKomm. BGB*, II[3], § 320 RdNr 4-5, p. 1139. Ya en el ámbito concursal, v. HENCKEL, *Festchrift Wiaecker*, pp. 366 y 368; H. HEILMANN, "Kein Gestaltungsrecht auf Ablehnung der Erfüllung nach § 17 KO", KTS, nº 4, 1985, pp. 639 ss, p. 640; JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17 RdN 6, p. 477; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 398. En la doctrina italiana, en términos similares, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 376.

[101] Destacadamente, v. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 12-17.

[102] En la literatura italiana, respecto de lo dispuesto en el art. 72 de la *Legge Fallimentare*, entre otros, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 375-377; MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve art. 72 Legg.Fall*[3], pp. 248-249. En una línea similar se mueve la interpretación tradicional que la doctrina alemana daba al § 17 KO. Entienden tales autores que hasta que el órgano de administración del concurso no se pronuncia por rechazar el cumplimiento del contrato, la parte *in bonis* no adquiere el derecho a insinuar en el concurso los créditos resultantes del incumplimiento (§ 26 KO). Así, v., p.ej., JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17, RdN 6, p. 477; § 26, RdN 1, p. 740; HÄSEMEYER, *Insolvezrecht*, pp. 396-397.

bonis renuncia a la protección de la *exceptio,* mientras que en el segundo quedaría en suspenso la eficacia del contrato hasta que el órgano de administración del concurso optara, bien por el cumplimiento, bien por la resolución del mismo[103]. Dicha conclusión no es, sin embargo, exacta. En primer lugar, la parte *in bonis*, como cualquier otro acreedor, puede solicitar el reconocimiento de su crédito en el concurso desde el momento en que se produzca la declaración del mismo[104]. Tal reconocimiento le confiere un derecho a participar en la distribución de valor que se lleva a cabo en dicho procedimiento, pero, como apuntábamos, *no le asegura la íntegra satisfacción de su interés.* Sólo si el dividendo concursal alcanzara a cubrir el mismo, cabría entender que, entonces, y no antes, quedaría enervada la eficacia de la *exceptio*. Esto explica, que en tales casos, no pueda excluirse la eficacia de ésta frente a la reclamación del órgano de administración. En segundo lugar, no puede subordinarse el reconocimiento del crédito en el concurso al no ejercicio de la *exceptio inadimpleti* por entender que éste suspende los efectos del contrato. En este sentido, conviene aclarar que *el ejercicio de la exceptio no provoca la suspensión de la eficacia del contrato*: la *exceptio* tan sólo legitima a la parte *in bonis* para denegar provisionalmente la prestación (arts. 1466 y 1467 CC); mientras tanto, el contrato sigue surtiendo todos sus efectos entre las partes[105]. Buena prueba de ello es que, a diferencia de lo que sucede en los auténticos supuestos de suspensión, la *exceptio* no exonera

---

[103] En nuestra doctrina, consideran que el ejercicio de la *exceptio* deja en suspenso la eficacia del contrato RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1269-1271; FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 78-86, 95-96, 106; MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), pp. 1155-1159.

[104] Destacadamente, en la doctrina alemana, v. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 145-152, y, en especial, pp. 150-152.

[105] Define la *exceptio* como "un derecho o facultad para rechazar la ejecución de la prestación", DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 692-693.

a las partes del cumplimiento de las obligaciones recíprocas (v. p.ej., art. 45.2 ET). Ambas siguen obligadas en los términos previstos en el contrato y, en caso de no cumplir, la contraparte quedará legitimada para ejercitar la acción resolutoria derivada de éste[106]. Entonces, a resultas del ejercicio de la *exceptio* lo único que quedará en suspenso será la calificación final que haya de recibir el crédito de la parte *in bonis*[107].

3. En el vigente sistema concursal, una muestra de la eficacia de la *exceptio inadimpleti* la encontramos en los arts. 909.9 C de C 1885 y 1114.9 C de C 1829[108]. Dejamos ahora al margen el inciso segundo de estos preceptos que, tal y como ha reconocido buena parte de nuestra mejor doctrina, se encuentra dedicado al *stoppage in transitu*[109]. Por lo que respecta al primer inciso, entendemos que puede interpretarse de la siguiente forma: el vendedor de un objeto al fiado, que aún no ha entregado lo adeudado, ni ha recibido el precio, podrá negarse a entregar lo pactado y, con ello, a efectuar la transmisión del dominio sobre el bien, hasta tanto no se le

[106] Apunta esta posibilidad de salir de la situación de pendencia, *ibid*, p. 696.

[107] En estos términos, MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, p. 152. Sin embargo, interpreta en otro sentido sus palabras, MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), p. 1159, nota nº 28.

[108] Esta interpretación de la primera regla contenida en el art. 909.9 C de C 1885 ha sido acogida en nuestra doctrina por A. RECALDE, *El conocimiento de embarque y otros documentos de transporte. Función representativa*, Madrid, 1992, p. 189 y nota nº 285, en pp. 189-190; y por J. MASSAGUER/F. CERDA, voz "Reducción de la masa de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 5639 ss, pp. 5641-5642.Intuye también esta consideración, FINEZ, *Los efectos*, pp. 120-122. Sin embargo, LOBATO, *La reserva*, pp. 101-102, sin distinguir los dos supuestos que contempla el mencionado precepto –a saber, falta de entrega y *stoppage in transitu*-, ve en el citado artículo "otro supuesto de resolución unilateral". Asimismo, MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 91-92 incluye el supuesto del art. 909.9 C de C 1885 entre los fenómenos de resolución. Por el contrario, apunta J. RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, *La separación de bienes en la quiebra*, México, 1951, p. 173, respecto del equivalente mexicano del art. 909.9 C de C 1885 que los remedios allí contenidos son cosa distinta de la resolución; son remedios que impiden la entrega material.

[109] Por todos, v. RECALDE, *El conocimiento*, pp. 182-190; FÍNEZ, *Los efectos*, p. 120. En concreto, afirma el primer autor, *ibid*, p. 188, nota nº 284, que la construcción del *stoppage in transitu* que se recoge en el art. 909.9 C de C 1885 responde "al insuficiente desarrollo del concepto de eficacia

garantice el abono de las cantidades adeudadas. Buena prueba de que esto es así nos la proporciona el estudio de nuestro derecho histórico, donde con carácter general se reconocía al vendedor la posibilidad de "retener" frente al comprador lo vendido, *quasi pignus*, de no poder obtener éste de inmediato lo pactado. Así, ya decía Gutiérrez en la segunda mitad del siglo pasado:

> "La venta como contrato bilateral impone obligaciones mutuas y no seria justo que el comprador se creyese desligado de las suyas. El vendedor está dispensado de entregar la cosa como el comprador, á quien no se le ha señalado término, no pague inmediatamente el precio; [...]"[110].

Reconocida tal facultad de "retención" con carácter general, lo que hace el legislador, tanto de 1829, como de 1885, es dar cabida a la misma en sede concursal, en los arts. 1114.9 C de C 1829 y 909.9 C de C 1885[111]. A tal objeto, se atribuye al vendedor, de forma poco rigurosa, *un derecho de separación*. Éste, que aún no ha entregado la cosa, gozará de la facultad de separar, *rectius*: de retener, frente a los restantes acreedores la prestación adeudada hasta tanto no le sea garantizado el abono de lo que le es debido (arts. 1114.9 C de C 1829 y 909.9 C de C 1885, últimos incisos)[112]. La retención del bien cuya titularidad habría de ser transmitida al comprador, ahora deudor insolvente, pone al órgano de administración del concurso en la

---

traslativa de los títulos de tradición".

[110] B. GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, *Códigos o estudios fundamentales sobre el Derecho civil español, tratado de las obligaciones*, t. IV, Madrid, 1869, p. 312.

[111] En la doctrina francesa del siglo pasado, v. THALLER, *Des faillites*, II, p. 91, donde afirma que "todas las leyes se pondrán de acuerdo en procurarle (al vendedor que aún no ha entregado al comprador insolvente la prestación) la facultad de retención [...]; este derecho se ejercita tanto en lo comercial como en lo civil y es de justicia".

[112] Así, v. GÓMEZ DE LA SERNA/REUS, *Código de comercio*[7], p. 488, nota nº 2, quienes respecto de lo dispuesto en el art. 1114.8 C de C 1829 señalan que "Lo que en este artículo se ordena, no es aplicable al caso en que no hayan sido entregados al quebrado los efectos vendidos: en su retención tiene el vendedor un medio más directo para no ser perjudicado". *Ibid*, p. 489, nota nº 1. En el mismo sentido, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 115-116, en nota, quien se muestra crítico con el reconocimiento de un derecho de separación, cuando en puridad no hay bienes que separar, sino bienes que se retienen frente al concurso. Más recientes, son las consideraciones respecto del ejercicio de la *exceptio* de GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 453 y de SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 22 LSP*, IV[2], p. 803 en este mismo sentido.

tesitura de decidir acerca del cumplimiento de la obligación[113]. De asumir éste, es la garantía de la prededucción la que desplaza a la derivada de la retención del bien sobre la base de la *exceptio inadimpleti* (art. 908, último inciso; art. 909.9, último inciso C de C 1885).

No podemos pasar por alto el limitado tenor del precepto comentado. Este sólo contempla los supuestos de compraventa en los que aún no han sido entregados los bienes. Sin embargo, una interpretación analógica del mismo nos permite superar la estrechez de su literalidad para extender su ámbito de aplicación a todos aquellos supuestos en los que la *exceptio inadimpleti* despliegue frente a la insolvencia del deudor su eficacia protectora. De éstos, la compraventa no representaría más que el ejemplo paradigmático. Asimismo, la analogía nos permitirá aplicar esta regla a cualquier otro procedimiento concursal en el que se den tales circunstancias y en los que no se encuentre expresamente prevista ninguna solución (p.ej., la suspensión de pagos).

IV. Asunción del cumplimiento, incumplimiento y resolución.

1. El órgano de administración del concurso goza de la facultad de asumir el cumplimiento de los contratos sinalagmáticos cuya ejecución esté paralizada a resultas de la oposición de la *exceptio*. Dicha facultad

[113] En la literatura histórica, v. GÓMEZ DE LA SERNA/REUS, *Código de comercio*[7], p. 489, nota nº 2, respecto de lo dispuesto en el Código de comercio de 1829; GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 114-115, quien confusamente atribuye a los síndico la facutad tanto de optar por el incumplimiento como de rescisión. Respecto del Código de comercio de 1885, v. GONZÁLEZ DE ECHÁVARRI, *Comentario art. 909.9*, V[2], p. 522, quien también de manera confusa atribuye a los síndicos la facultad de "elegir entre la rescisión del contrato o su cumplimiento". Más recientemente, respecto de la facultad del órgano de administración del concurso de asumir el cumplimiento del contrato pendiente de ejecución, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 454; MARTINEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 123-125; MASSAGUER/CERDÁ, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia*

aparece consagrada en dos reglas: la primera, el art. 908, último inciso C de C 1885, que faculta al órgano de administración a asumir el cumplimiento de las obligaciones pendientes en interés de los acreedores; y la segunda, art. 909.9, último inciso C de C 1885, regla especial en relación a la anterior, respecto de los negocios traslativos de dominio pendientes de ejecución[114]. La *ratio* de esta facultad es clara: permitir que llegue al patrimonio concursal la prestación adeudada por la parte *in bonis* cuando sea de interés para los acreedores[115]. La asunción del cumplimiento del contrato impide a la parte *in bonis* escudarse en la *exceptio inadimpleti* para denegar la entrega de la prestación contratada, pues la íntegra satisfacción de su interés queda garantizada a través de la prededucción[116]. El recurso a esta técnica se explica porque estamos ante

---

Jurídica, IV, p. 5642.

[114] En nuestra doctrina, invocan ambos preceptos para legitimar tal facultad de los síndicos FÍNEZ, *Los efectos*, p. 46; BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 283; MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 47-48; 124-125. Esta última autora pone de manifiesto la proyección de la primera regla sobre contratos pendientes de ejecución que no transmiten el dominio (p.ej., arrendamiento); y de la segunda sobre los negocios en los que se transmite el dominio (p.ej., compraventa). Ahora bien, en la regla contenida en el art. 908 C de C 1885 no sólo tiene cabida la asunción de los contratos pendientes de ejecución en los que no se transmite el dominio, sino también el cumplimiento de cualquier otra obligación que pese sobre el patrimonio del deudor [p.ej., el crédito debido y garantizado mediante pacto de reserva de dominio (v. *infra* § 20 III)].

[115] En la doctrina alemana, v. MAROTZKE, JZ, 17, (1977), p. 554; *id*, *Gegenseitige Verträge*, pp. 38-41; MUSIELAK, AcP, 179, (1979), pp. 212-213; HENCKEL, *Festschrift Wiaecker*, pp. 366-367; *id*, *Festschrift Baur*, pp. 452-453; *id*, JZ, 6, (1986), p. 298; PFLUG, AG, 11, (1986), p. 308. En las obras generales, tambióen v. M. HUBER, "Erfüllung und Ablehnung der Erfüllung durch den Konkursverwalter nach § 17 KO", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvezrecht-Handbuch*, Munich, 1990, § 36 RdN 3, p. 350. Que la asunción del cumplimiento ha de hacerse en interés de la comunidad concursal, lo ponen de manifiesto, entre tantos, v. HENCKEL, *Festschrif Wiaecker*, p. 366; *id*, JZ, 6, (1986), p. 298; *id*, "Gegenseitigen Verträge im Konkurs und Vergleich", ZZP, nº 99, 1986, pp. 419 ss, p. 420; JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17 RdN 114, p. 530; W. GERHARDT, "Voraustretung und § 17 KO", *Festschrift für Franz Mertz zum 65. Geburtstag*, Colonia, 1992, pp. 117 ss, pp. 123-124; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 17 RdN 1a), p. 109; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 17 RdN 19, p. 385.

[116] En nuestra doctrina, en términos similares, v. BELTRAN, *Las deudas*, pp. 156-158; GARCIA PEREZ, *Las deudas*, p. 110. En la doctrina alemana, de forma unánime, MUSIELAK, AcP, 179, (1979), pp. 212-213; HENCKEL, *Festschrift Wiaecker*, pp. 368-369; *id*, *Festschrift Baur*, p. 451; W. MAROTZKE, "Forderungszuständigkeit des Konkursverwalters als ungeschribene Voraussetzung §§ 17 Abs 1, 59 Abs. 1 N. 2 Alt 1 KO", ZIP, nº 20, 1987, pp. 1293 ss, p. 1294; *id*, *Gegenseitige Verträge*, p. 16;

un crédito cuyo cumplimiento acepta el órgano de administración del concurso una vez declarado éste y en interés de la comunidad concursal (v. *supra* § 4 II). El ejercicio de esta facultad no se encuentra, en principio, sometido a ningún plazo perentorio: el órgano de administración optará por el cumplimiento del contrato cuando lo estime oportuno en atención al interés del concurso y a la propia estructura del negocio (p.ej., en un negocio sometido a término esencial, necesariamente habrá de tomar en consideración la existencia del mismo que impide cualquier cumplimiento posterior). El plazo resulta en nuestra construcción innecesario, pues la parte *in bonis* puede, desde el primer momento, solicitar el reconocimiento de su pretensión en el concurso (sin embargo, v. art. 72.2 PALC, donde se impone al órgano de administración que decida antes del trámite de reconocimiento de crédito para que la parte *in bonis* pueda presentar la solicitud de reconocimiento). No obstante, para acabar con dicha situación de incertidumbre, la parte *in bonis* podrá requerir al órgano de administración para que manifieste su intención de cumplir dentro de un determinado plazo. Transcurrido éste, si el órgano de administración nada dice, se entenderá rechazado el cumplimiento[117]. La atribución a la parte *in bonis* de esta facultad tiene el valor de permitirle ajustar la realización de su interés en el contrato al discurrir del procedimiento [p.ej., si ésta desea solicitar el reconocimiento, no

---

JAEGER/HENCKEL, Konkursordnung[9], § 17 RdN 84, p. 515; HUBER, *Insolvenzrecht-Handbuch*, § 35 RdN 31, p. 346; HÄSEMEYER, KTS, 1, (1973), p. 6; *id*, JuS, 11, (1986), p. 852; *id*, *Insolvenzrecht*, p. 403.

[117] Esta es la solución adoptada por el derecho alemán. Por todos, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17, RdN 207, pp. 565-566. En el derecho italiano, desde una comprensión del derecho de opción en la que el pronunciamiento es necesario para que los acreedores puedan solicitar el reconocimiento de su crédito en el concurso, v. por todos, MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 72 Legg.Fall.*[3], p. 249. En nuestra doctrina, sigue el planteamiento italiano de la cuestión, FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 107-109, para quien la parte *in bonis* podría dirigirse al Comisario solicitando la

ya del crédito resultante de la prestación, sino también la indemnización por los daños resultantes del incumplimiento (v. *infra* 2)]. El requerimiento realizado al órgano de administración en el momento preciso le evitará tener que solicitar de forma tardía el reconocimiento de esta pretensión, así como los perjuicios que pueden resultar del mismo (v. arts. 1111 y 1112 C de C 1829)[118].

2. Puede ocurrir que la prestación contratada no sea del interés de la comunidad concursal porque su valor para los acreedores sea inferior a su coste. En ese caso, el órgano de administración puede rechazarla, bien manifestando de forma expresa su intención de no asumir el cumplimiento del contrato, bien dándolo a entender de forma tácita (p.ej., guardando silencio hasta el término del concurso)[119]. En ambos casos, la parte *in bonis* mantendrá su condición de acreedor concursal[120]. No obstante, si concurren los requisitos para ello, podrá resolver el contrato a resultas del incumplimiento producido [v. art. 1124 CC; art. 26.1 a) Ley 12/1992, de 27 de mayo, sobre contrato de agencia][121]. En esta situación, la resolución

---

fijación de un plazo dentro del cual los síndicos habrán de pronunciarse.

[118] En la doctrina alemana, v. MAROTZKE, *Gegenseitige Vertrage*, pp. 70-71.

[119] Que sólo en situaciones muy particulares el silencio puede ser entendido como una manifestación de voluntad de contenido afirmativo DÍEZ PICAZO, *Fundamentos*, I[4], pp. 150-152.

[120] MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 76-77.

[121] En este sentido se manifiesta en nuestra doctrina, GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3543-3544. Ahora bien, este autor reduce la eficacia de la resolución a los casos en los que los contratos se encuentran pendientes de ejecución, siempre que antes la parte *in bonis* haya requerido a su contraparte el cumplimiento de la obligación. También, v. MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 128-129. Para un amplio estudio de los supuestos de incumplimiento que el ordenamiento considera resolutorios, v. M.E. CLEMENTE MEORO, *La facultad de resolver los contratos por incumplimiento*, Valencia, 1998, pp. 237-472. Que la resolución es a los contratos de cambio lo que la denuncia extraordinaria por justos motivos los contratos de duración, lo pone de manifiesto, en la doctrina alemana, v. LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], pp. 403 y 415. Asimismo, v. MEDICUS, *Schuldrecht*, I[9], pp. 246-247, donde agrupa a la resolución (*Rücktritt*) y a la denuncia (*Kündigung*) entre los derechos configuradores que permiten a una de las partes del contrato extinguirlo de modo unilateral. En nuestra doctrina, v. PAZ-ARES, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH, *Comentario al art. 1707 CC*, II[2], p.

instada libera a la parte *in bonis* de un intercambio frustrado en el que ya no tiene ningún interés (p.ej., la parte *in bonis* no tendrá que seguir vinculada por un contrato de suministro con pacto de exclusiva, cuando éste no cumple lo que le corresponde o por un contrato de compraventa que nunca se llevará a término). En contra de la misma no podrá argumentarse que resultaría lesiva para el concurso: en este caso, la resolución se proyectaría sobre un activo, el contrato pendiente de ejecución, carente para el mismo de todo valor. Salvada la anterior objeción, el ejercicio de la resolución en tales circunstancias plantea todavía tres cuestiones: la primera tiene que ver con la apreciación del incumplimiento; la segunda está relacionada con sus efectos; y la tercera versa sobre la posibilidad de que el acreedor solicite el reconocimiento en el concurso de la reparación del daño que le ocasiona el incumplimiento. Veamos a continuación cada una de ellas.

a) Respecto de la *apreciación del incumplimiento* hay que hacer notar que, a pesar de lo que se ha apuntado algún sector de la doctrina, el factor concursal resulta irrelevante para valorar su existencia[122]. Tal conclusión parece evidente en un ordenamiento como el nuestro, en el que no se exige la culpabilidad en el incumplimiento para que éste pueda ser causa de resolución del contrato[123]. Entonces, la parte *in bonis* quedará

1512, quien afirma que la denuncia extraordinaria cumple en los contratos de cambio funciones análogas a las desempeñadas por distintas instituciones, entre las que se encuentra la resolución por incumplimiento.

[122] Así lo ha entendido en la doctrina italiana W. BIGIAVI, *La rivendicazione del venditore*, Padua, 1935, pp. 200-202. Sin embargo, entre nuestros autores, FÍNEZ, *Los efectos*, p. 72, entiende que el incumplimiento resolutorio ha de ser imputable al deudor y que ésta imputabilidad no se da en los casos de quiebra fortuita. En contra, MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 85-86, donde admite que la situación concursal pueda actuar como desencadenante de un incumplimiento resolutorio.

[123] Respecto de la posibilidad de resolver los contratos en caso de incumplimiento fortuito (p.ej., por imposibilidad sobrevenida), v. CLEMENTE MEORO, *La facultad*, pp. 455-457; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 716 y 718-720; *id*, voz "Resolución (Derecho civil)", en A. MONTOYA

legitimada para resolver siempre que la negativa del órgano de administración de asumir el cumplimiento de la prestación se estime suficiente, conforme al derecho común, para instar la resolución.

b) Por lo que respecta a *la eficacia de la resolución*, hay que señalar que ésta dependerá de la situación de pendencia ante la que nos encontremos. A tales efectos hay que distinguir entre contratos que no han sido cumplidos por ninguna de las partes, contratos de duración y contratos de tracto único que hayan sido cumplidos en parte y prestaciones de hacer cumplidas también en parte. La eficacia de la resolución sobre los contratos que *no hayan sido cumplidos por ninguna de las partes* no plantea demasiadas dificultades. En tal caso, éstos se limita a la desvinculación: las partes nada tendrán que reintegrarse, pues nada se entregaron[124]. En segundo lugar, en el caso de los *contratos de duración parcialmente ejecutados* por ambas partes (p.ej., un contrato de arrendamiento), la resolución sólo tiene efectos *ex nunc* y en nada afecta a las prestaciones realizadas[125]. En tercer lugar, en el caso de los *contratos de tracto único parcialmente cumplidos*, la prestación entregada se integrará, en principio, en el patrimonio concursal y quedará afectada la satisfacción de los acreedores. A resultas de ello, la parte *in bonis* consolidará como crédito concursal la parte correspondiente al precio de dicha prestación sin que quepa la resolución. No obstante, cuando la prestación parcial consista en

---

MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 5889 ss, pp. 5896-5897.

[124] Con carácter general, respecto de la eficacia de la resolución en estos supuestos, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 722-723. Reconoce eficacia en el concurso a esta resolución VARA DE PAZ, en GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, Madrid, 1999, pp. 331 ss, p. 350.

[125] Al respecto, entre otros, v. F. PANTALEÓN, "Las nuevas bases de la responsabilidad contractual", ADC, XLVI, 1993, pp. 1719 ss, p. 1734; CLEMENTE MEORO, *La facultad*, pp. 503-505; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 724.

bienes carentes de valor para el concurso (p.ej., los accesorios de la máquina comprometida, que por sí mismos no sirven para nada), no vemos ninguna dificultad para que el órgano de administración pueda ponerlos a disposición de la parte *in bonis* como consecuencia de la resolución[126]. Por la porción del contrato no ejecutada por ninguno de los contratantes, la parte *in bonis* podrá ejercitar la resolución parcial[127]. En cuarto lugar, en el caso *de obligaciones de hacer parcialmente ejecutadas* (p.ej., la resultante de un contrato de obra), la resolución no da lugar a la restitución *in natura,* sino del equivalente pecuniario[128]. En tal caso, el crédito habrá de ser reconocido en el concurso para su satisfacción dentro de la clase correspondiente.

c) La tercera cuestión que hemos de examinar a propósito de la resolución es la relativa a la reparación de los daños resultantes del incumplimiento. Al respecto hemos de apuntar que tanto en el supuesto de que la parte *in bonis* acepte la realización concursal de su crédito, como en el caso de que opte por la resolución, ésta podrá solicitar el reconocimiento en el concurso del crédito de reparación de los *daños derivados del incumplimiento* (v. arts. 1101 y 1124 II CC). En línea de principio, nos parece que el incumplimiento derivado de la situación

---

[126] Así lo ha entendido en la doctrina alemana, JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*, I[9], § 17, RdN 70, p. 509.

[127] Respecto de la admisibilidad de la resolución parcial en nuestro ordenamiento, v. CLEMENTE MEORO, *La resolución*, pp. 292-293, aunque expresamente referido a aquellos supuestos en los que el cumplimiento haya sido descompuesto en una serie de ejecuciones parciales con autonomía propia (v. p.ej.; art. 1592 CC). Respecto del régimen de la Convención de Viena sobre compraventa internacional de mercaderías, este mismo autor, *ibid*, pp. 297-299 reconoce que cabe resolución parcial cuando sólo se lleve a cabo respecto de una parte de las mercaderías, aunque se haya pactado una sola entrega. Aunque sin matizar su alcance (v.gr. total o parcial), admite la resolución en la quiebra de este tipo de contratos, VARA DE PAZ, en GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, p. 350.

[128] Entiende que son supuestos en los que no cabe restitución específica DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 723. Sin embargo, CLEMENTE MEORO, *La facultad*, pp. 505-506, trata estos

concursal no puede calificarse como un incumplimiento no imputable al deudor que haya de excluir tal indemnización, pues dentro de su esfera de control cae, precisamente, el matenimiento de ciertos niveles de solvencia[129]. Como crédito que trae su causa en una relación contractual de origen anterior al concurso, tendrá la condición de crédito ordinario[130]. Ahora bien, en caso de controversia acerca de la propia existencia del daño, o del importe de la indemnización, éste sólo habrá de admitirse en el concurso como un crédito cuya virtualidad queda en suspenso hasta que no se confirme judicialmente la existencia así como el importe del mismo.

3. Dicho lo anterior, hay que aclarar que la remoción de los efectos de la *exceptio* no atribuye al órgano de administración del concurso un derecho a decidir acerca de la eficacia del contrato pendiente de ejecución. La solución que proponemos confiere a éste *la facultad de cumplir o de no cumplir*[131]. Sin embargo, siguiendo el modelo diseñado en otros ordenamientos (v. p.ej., art. 72 *Legg.Fall*), la doctrina atribuye a dicho órgano *la facultad de optar por el cumplimiento o por la resolución* del contrato sinalagmático pendiente de ejecución[132]. Esta solución sólo se

---

supuestos de forma análoga a la resolución de los contratos de duración.

[129] Respecto de la exclusión de la obligación de indemnizar los daños en los casos en los que el incumplimiento no sea imputable al deudor, v. PANTALEÓN, ADC, XLVI (1993), pp. 1745, nota nº 79.

[130] En nuestra doctrina, v. GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3327; VARA DE PAZ, en GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, Madrid, 1999, p. 350; MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 128, aunque en este caso, paradójicamente, partiendo del llamado abandono de los síndicos. En la doctrina alemana, se manifiesta favorables a las tesis expresadas en texto MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 153 ss.

[131] En la literatura alemana, destacadamente, v. *ibid*, pp. 145-152. Recientemente, parecen sumarse a tal posición JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*[9], § 17 RdN 149, p. 543. Respecto del ordenamiento concursal estadounidense, hay que constatar que éste sigue una línea de reforma similar en sus contenidos a la tesis aquí defendida. En este sentido, v. la ilustrativa exposición de L. WESTBROOK, "The Commission's Recommendations Concerning the Treatment of Bankruptcy Contracts", *Am.Bankr.L.Rev.*, vol. 5, 1997, pp. 463 ss, pp. 465-466.

[132] Reconocen a los órganos de administración del concurso este derecho a resolver los contratos

entiende si consideramos que la *exceptio* provoca la suspensión de los efectos del contrato: cuando el órgano de administración del concurso no asume el cumplimiento, la única forma de evitar que se prolongue indefinidamente tal situación es asignar a aquél la facultad de resolver el negocio[133]. Sin embargo, ya hemos apuntado lo inexacto de considerar suspendida la eficacia del contrato en estos supuestos (v. *supra* III). Superado lo anterior, la atribución al órgano de administración de un derecho a resolver pierde todo sentido. Ésta no se fundaría en motivo justificado alguno, sino que respondería a puros criterios de oportunidad (p.ej., porque al deudor insolvente ya no le interesa cumplir el contrato). Entonces, bajo el ropaje de la resolución, se esconderían lo que, en realidad, son *auténticos incumplimientos*: cuando el órgano de administración decide no cumplir, no incumple, sino que resuelve. Esto es tanto como dejar al arbitrio de una de

---

pendientes de ejecución, FINEZ, *Los efectos*, pp. 63-65 y 79; MARTÍNEZ FLÓREZ, RDM, 222, (1996), pp. 1158-1159; nº 28, donde habla de "abandono del negocio"; LOBATO, *La reserva*, p. 88, aunque, en este último caso, erróneamente fundado en el ejercicio de la facultad resolutoria del art. 1124 CC. Peculiar es la posición de determinado sector del doctrina alemana, interpretando el viejo § 17 KO, que excluye la posibilidad de que cualquiera de las partes pueda resolver, pero sí concede la reparación de daños que suele operar como alternativa a dicha facultad para quien padece el incumplimiento. Así, p.ej.,v. la opinión MENTZEL/KUHN, *KO Kommentar*[8], § 17, RdN 36, p. 162; BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*, II[12], p. 104; HÄSEMEYER, KTS, 1, (1973), pp. 5-6, reiterada en *id*, JuS, 11, (1986), p. 852 e *id*, *Insolvenzrecht*, pp. 401-404; HEILMANN/SMIDT, *Insolvenzrecht*, p. 223. Estos autores, interpretan la decisión del órgano de administración por el incumplimiento como una opción que frustra el contrato y transforma el interés de la parte *in bonis* en una pretensión indemnizatoria que ha de ser reconocido en el concurso para su satisfacción y que sólo entonces podrá ser insinuado. En el ordenamiento alemán ésta suele operar como alternativa natural a la resolución. En contra, por todos, significativamente v. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 52-59, para quien la opción por el no cumplimiento no opera ninguna transformación en el crédito de la parte *in bonis*. Curiosamente, en nuestra doctrina, atribuye un derecho de resolución a la sindicatura en el derecho concursal alemán LOBATO, *La reserva*, pp. 238-239. En la doctrina italiana, respecto del derecho a resolver el contrato que se reconoce al *curatore* en el art. 72 de la *Legge Fallimentare*, entre otros v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il Fallimento*[5], pp. 378-380; MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve art. 72-83 Legg.Fall*[3], pp. 241-242. En la literatura estadounidense, v. WARREN, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), pp. 791-792, quien justifica la posibilidad del deudor insolvente de desvincularse de un contrato pendiente de ejecución en la posibilidad de evitar que la parte *in bonis* reciba los pagos en mejor condición que su contraparte.

[133] En este sentido, se ha manifestado en nuestra doctrina, tomando como referencia el modelo italiano FÍNEZ, *Los efectos*, p. 110.

las partes la validez y cumplimiento del contrato, lo cual está expresamente prohibido en nuestro ordenamiento (art. 1256 CC)[134]. Además, en principio, la decisión del órgano de administración de resolver *–rectius:* de no cumplir-, no habría de ir acompañada de una obligación de reparar los daños ocasionados. Ciertamente, desde una perspectiva formal, nada habría de reparar aquél si hubiera quedado legitimado para desvincularse del contrato[135]. Sin embargo, desde una perspectiva material, al permitir resolver a quien no tiene interés en cumplir, lo que se hace es legitimar el incumplimiento de las obligaciones *a coste cero*. Lo anterior contrasta con lo que sucede en el ámbito extraconcursal, donde, por lo general, el incumplimiento tiene un coste: la indemnización de los daños ocasionados a la contraparte (arts. 1101 y 1124 III CC). Ésta es una solución que el concurso no puede acoger, si no se quieren propiciar comportamientos estratégicos del deudor que perjudiquen al conjunto de los acreedores (p.ej., que el deudor recurra al concurso para liberarse sin coste alguno del cumplimiento de contratos "incómodos")[136].

En contra de la solución apuntada, la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 atribuye a la sindicatura el derecho de optar entre el cumplimiento o la resolución de los contratos total o parcialmente pendientes de ejecución (art. 72.1 PALC)[137]. Sin embargo, a diferencia de lo que sucede en los sistemas concursales que consagran un derecho de opción similar (p.ej., el italiano, art. 72 *Legg. Fall.*), se reconoce a la parte *in bonis* el derecho a percibir una indemnización por daños cuando los síndicos opten por la resolución (art. 72.4 PALC). Esta solución revela la existencia de una fuerte contradicción interna en esta peculiar

[134] En el sentido de prohibir que el cumplimiento de las obligaciones quede remitido a la voluntad de una de las partes, v. L. DÍEZ-PICAZO, *El arbitrio de un tercero en los negocios jurídicos*, Barcelona, 1957, p. 104.

[135] En la doctrina italiana, constata la ausencia de indemnización MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 72 Legg. Fall.*[3], p. 72. En nuestra doctrina, así lo entiende FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 296-299. Confusa, aunque en la misma línea se manifiesta la opinión de LOBATO, *La reserva*, pp. 88-89. Sin embargo, MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 128, partiendo del "abandono" del contrato por parte de los síndicos, reconoce a la parte *in bonis* un derecho a ser indemnizada por los daños padecidos.

[136] En este sentido, v. JACKSON, *The Logic*, p. 110.

[137] Reconoce BELTRÁN, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 321 que la quiebra se configura como justa causa de resolución anticipada de los contratos pendientes de ejecución.

construcción del derecho de opción de los síndicos. En nuestro ordenamiento, la indemnización por daños tiene como presupuesto la existencia de un incumplimiento de lo pactado (arts. 1101 y 1124 CC), y, en este caso, no hay incumplimiento, sino resolución. ¿Qué sentido tiene, entonces, asignar a la parte *in bonis* una indemnización por daños? Quizá la conciencia de que bajo esta resolución se esconden auténticos incumplimientos contractuales, es la que ha llevado a los redactores de la Propuesta a conceder a ésta la reparación de los daños resultantes de la resolución.

§ 19. La resolución por incumplimiento como garantía del crédito.

I. La resolución de los contratos íntegramente ejecutados por la parte *in bonis*.

1. Acabamos de ver que no existe ninguna dificultad para reconocer efectos a la resolución en el concurso cuando ésta se limite a desvincular a las partes del contrato. No sucede lo mismo cuando la parte *in bonis* haya anticipado la prestación: p.ej., cuando haya entregado la maquinaria vendida al comprador, luego insolvente y le exija la íntegra satisfacción del crédito bajo la amenaza de perder la maquinaria adquirida. En contra de la misma se ha manifestado buena parte de la doctrina, invocando argumentos de lo más variado: la violación del principio de la *par condicio*, el carácter legal de la resolución contemplada en el art. 1124 CC, o la incompatibilidad con el privilegio del vendedor de cosa mueble (art. 1922.1 CC). A nuestro juicio, son éstos argumentos insuficientes. En primer lugar, frente a quienes esgrimen el principio de la *par condicio*, se podría afirmar que éste conoce ya un número considerable de excepciones. Nadie se llamaría, entonces, a escándalo si se reconociera una más[138]. En segundo lugar, *la invocación*

[138] Sin embargo, entre los mercantilistas v. LOBATO, *La reserva*, pp. 95-99; MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 89-91, donde hablan incluso de "burla al sistema de privilegios". Entre los civilistas se manifiesta en contra de reconocer efectos a la resolución en sede concursal CLEMENTE

del carácter legal de la facultad resolutoria (art. 1124 CC), tampoco basta para negar efectos a la misma en el concurso. Los privilegios son *garantías legales* y nadie pone en duda su eficacia en dicho procedimiento. Además, interpretando este argumento *a contrario,* se llega a la conclusión de que la resolución expresamente pactada sí podría tener efectos en el concurso[139]. Sin embargo, no podemos compartir la existencia de esta dualidad de soluciones para supuestos que son valorativamente idénticos. Buena prueba de que esto es así es que regla que hoy contiene el art. 1124 CC no es más que el resultado de estandarizar los pactos en los que se condicionaba la subsistencia del contrato al cumplimiento del mismo (pacto de *lex commissoria*)[140]. En caso de incumplimiento, la venta se entendía deshecha (*inempta*) y el comprador perdía la propiedad del objeto transmitido en beneficio del vendedor[141]. A nuestros efectos, poco añade a la resolución el hecho de

---

MEORO, *La facultad*, p. 218, nota nº 240. En la doctrina italiana, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 375-376 se decantan por el último.

[139] Reconoce efectos a las cláusulas resolutorias en el concurso y no a la facultad resolutoria MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 55-76, 84-94, 95-105. Esta autora admite entre los supuesos de titularidad revocable contemplados en el art. 908 C de C 1885 aquellos contratos sometidos a pactos de *lex commissoria* y a cláusulas resolutorias, pero no los contratos que pudieran quedar afectados por el ejercicio de la facultad resolutoria (art. 1124 CC). También asume una posición similar LOBATO, *La reserva*, pp. 94-105, 334-335.

[140] En nuestra doctrina, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 700-701; *id*, MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5891. En la literatura francesa del siglo pasado, por todos, v. F. LAURENT, *Principes de Droit civil*, t. XVII, 3ª edición, Bruselas, 1878, pp. 136-138, 171.

[141] Respecto de la eficacia del pacto de *lex commissoria* en fecha anterior a la codificación, J. FEBRERO, *Libreria de escribanos, é instruccion juridica theorico práctica de principiantes*, parte I, (testamentos y contratos), tomo 2, Madrid, 1789, pp. 365-366 "que no cumpliendo el comprador con lo estipulado, se rescinde y anula el contrato y no le transfiere el dominio de la alhaja, ni sus acreedores adquiren derecho á ella". No es ésta, sin embargo, una resolución automática, pues se reconoce al vendedor el derecho de optar entre hacer valer la venta y exigir el cumplimiento, y resolver, recuperando la cosa. Asimismo, v. J. SALA, *Ilustración del Derecho Real de España*, t. I, 4ª edición, corregida y adicionada por su autor, y arregadas las citas de Leyes á la Novísima Recopilación, Madrid, 1834, p. 256. Constatan también que la condición resolutoria dejaba sin efectos la enajenación y hacían perder al comprador la propiedad sobre el bien, GOMEZ DE LA SERNA/MONTALBAN, *Elementos*, I[11], pp. 744-745. Reconoce la validez de este tipo de pactos, GOMEZ DE LA SERNA, *Ley hipotecaria*, I, p. 480.

haber sido pactada en el contrato: en unas ocasiones, las cláusulas resolutorias se limitan a reproducir lo dispuesto en el art. 1124 CC, mientras que en otras, modifican algunos de los aspectos de esta facultad en atención al interés de las partes (p.ej., determinan cuál es el incumplimiento apto para resolver)[142]. Es más, en la mayor parte de los casos, la explicitación de la facultad de resolver el contrato bajo la forma de una cláusula resolutoria sólo busca la inscripción del pacto en el Registro de la Propiedad para hacerla oponible a los terceros subadquirentes (v. arts. 1124 IV CC, 11 y 37 LH)[143]. En tercer lugar, respecto a la incompatibilidad con el privilegio del vendedor de cosa mueble hay que señalar que no basta con apuntar la concurrencia de ambos instrumentos de garantía y optar por la exclusión de la resolución[144]. Prueba de ello es que también el vendedor de cosa mueble cuenta con la reserva de dominio que le concede la Ley 18/1998, de Ventas a Plazos de Bienes Muebles (art. 16.5), y no se ha planteado su incompatibilidad con el privilegio. La concurrencia de garantías tampoco constituye, a nuestro juicio, un argumento suficiente para excluir la vigencia en sede concursal de la resolución.

2. Para determinar si cabe reconocer eficacia a la resolución en el concurso una vez que la parte *in bonis* ha anticipado la prestación, hay

---

[142] Respecto de la incidencia de la autonomía privada en el ajuste de la eficacia del art. 1124 CC al interés de las partes, v. CLEMENTE MEORO, *La facultad*, p. 418. Que en buena parte de las ocasiones se reproduce la facultad resolutoria, ya lo ponía de manifiesto, LAURENT, *Principes*, XVII[3], p. 171.

[143] Ello se deduce de las palabras, L. DÍEZ-PICAZO/A. GULLÓN, *Sistema de Derecho civil*, vol. II (El contrato en general. La relación obligatoria. Contratos en especial. Cuasi-contratos. Enriquecimiento sin causa. Responsabilidad civil extracontractual), 6ª edición, Madrid, 1990, p. 271.

[144] Sin embargo, LOBATO, *La reserva*, pp. 104-105. Reitera esta opinión MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 91, nota nº 140. Entre los civilistas, v. FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 305-307, en especial, p. 307, quien hace alusión a la insostenibilidad de la creación de privilegios negociales

que saber, antes que nada, qué efecto produce sobre la prestación ejecutada. Éste no es otro *que la recuperación del bien entregado.* En un sistema en el que la transmisión del dominio requiere de título y modo (art. 609 CC), la resolución provocará la decadencia del título y, con ella, la propia decadencia de la transmisión. Ejercitada la resolución, el acreedor recuperará el dominio sobre el bien transmitido y podrá extraer el mismo del patrimonio de su contraparte.

Sin embargo, esta cuestión no es del todo pacífica en nuestra doctrina, pues se presenta entremezclada con la polémica relativa a los efectos retroactivos de la misma. La posición mayoritaria ha venido sosteniendo que la resolución tiene eficacia retroactivo-real: ésta tiene efectos *ex tunc* y el negocio desaparece del tráfico como si nunca se hubiera concluido. Asignar tal eficacia a la resolución determina la decadencia de todos los negocios que se hubieran realizado con base en el mismo: *resoluto iure dantis, resolvitur ius concessum.* Sin embargo, este efecto se excepciona en el caso de los terceros subadquirentes de buena fe a los que se refieren los arts. 1295 y 1298 CC y el art. 37 LH (v. art. 1124 IV CC). Precisamente, la existencia de este último precepto se trae a colación para justificar la eficacia retroactivo-real de la resolución: si ésta no tuviera tal virtualidad, no tendría sentido la presencia del mismo [145]. Frente a esto, la posición minoritaria entiende que la resolución tiene efectos retroactivo-obligacionales: el negocio no desaparece del tráfico, sino que se extingue y tal extinción produce efectos recuperatorios[146]. En estos casos tan sólo surge a favor de quien realizó la entrega un crédito de restitución por lo dado. Tal solución deja a salvo los derechos adquiridos por los terceros de buena fe, tal y como confirma el último apartado del art. 1124 CC[147]. No obstante, a pesar de lo anterior, entendemos que los efectos de la resolución sobre el negocio traslativo del dominio afectado por la misma *son*

---

superpuestos a los legales.

[145] Así lo ponen de manifiesto, de forma significativa, B. GONZÁLEZ/J. ALGUER, *Traducción de la 35ª edición alemana del Tratado de Derecho civil de Ludwig Enneccerus, Theodor Kipp y Martin Wolff, con estudios de comparación y adaptación a la legislación y jurisprudencia españolas*, t. II (Derecho de las obligaciones), vol. 1 (doctrina general), Barcelona, 1933, pp. 197-199; R. ALVAREZ VIGARAY, *La resolución de los contratos bilaterales por incumplimiento*, Granada, 1972, pp. 187-200, especialmente, pp. 195-199.

[146] En términos análogos, v. F. PANTALEÓN, "Resolución por incumplimiento e indemnización", ADC, t. XLII, 1989, pp. 1143 ss, p. 1153.

[147] En este sentido, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 797-798 quien entiende que en estos supuestos no habría más que una mera obligación de restitución; CLEMENTE MEORO, *La facultad*, pp. 553-554. Recientemente, v. M.J. MONFORT FERRERO, *La restitución en la resolución por incumplimiento de los contratos traslativos de dominio*, Valencia, 2000, pp. 331, 340-348. Asimismo, entiende que el art. 1124 CC no produce la retrotransmisión en los negocios dispositivos V.L. MONTÉS PENADES, Comentario al art. 1124 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XV, vol. 1º, Madrid, 1989, pp. 1248-1249. Por otra parte, insisten en que la remisión contenida en el art. 1124 IV CC al art. 1295 CC tiene el sentido de clarificar la protección del tercero subadquirente de buena fe frente a actos que le son ajenos, PANTALEÓN, ADC, XLII, (1989), p. 1154; CLEMENTE MEORO, *La facultad*, pp. 501-502.

independientes de su retroactividad. Aun cuando la resolución no tuviera efectos retroactivos, provocaría la decadencia del título, *la cual haría a su vez decaer la propia transmisión.* De admitir la tesis contraria, habría que aceptar que en un sistema en el que la transmisión de la propiedad exige título y modo para que ésta tenga lugar, pueda mantenerse la titularidad sobre el bien transmitido aun cuando la eficacia del título haya quedado desvirtuada de forma sobrevenida. Ahora bien, dicho lo anterior, hay que entender que *la resolución nunca podrá perjudicar a los terceros subadquirentes de buena fe, esto es, a aquéllos que desconocían que se hubiera producido o que se pudiera producir la resolución en el momento en que tiene se celebra la compraventa. Su ajenidad frente a la misma queda tutelada en virtud de lo dispuesto en el art. 1124 IV CC*[148].

A la vista de lo anterior, es fácil pensar que el acreedor podría utilizar la resolución como *un instrumento para presionar al comprador con el propósito de satisfacer su crédito.* En un diálogo hipotético, el vendedor le diría al comprador incumplidor "o me pagas lo que me debes, o resuelvo el contrato y recupero lo que te entregué". En tal caso, no es difícil imaginar que el deudor accedería al pago antes de perder el valor adicional que le reporta el intercambio. Pero, aunque no lo hiciera, el acreedor podría recobrar el dominio sobre el bien y satisfacer su crédito vendiéndolo a un tercero fuera del concurso. Desde esta óptica, la resolución actuaría como una garantía, pues estaría en disposición de asegurar al acreedor la satisfacción de su interés. Sin embargo, entendemos que, en estos casos, no cabe reconocer efectos a la resolución en el concurso. El ejercicio de la misma permite a la parte *in bonis* extraer del patrimonio concursal un bien *que ya se encontraba integrado en el mismo y reducir sobrevenidamente el valor de éste en su propio beneficio* (art. 908 C de C 1885; art. 1269 LEC). Tal actuación perjudica al resto de los acreedores, pues les *priva de parte del valor disponible en el patrimonio concursal* y *lesiona el derecho de aquéllos a satisfacerse*

[148] Respecto de la apreciación de la buena fe en tal momento, v. J.M. MIQUEL GONZÁLEZ, Comentario a la STS de 5 de mayo de 1983, en CCJC, nº 3, 1983, marginal nº 62, pp. 719 ss, pp. 726-727.

sobre el mismo[149]. En contra de lo afirmado no podría invocarse la expectativa que supuestamente tendría el acreedor de resolver y recuperar tal bien del patrimonio del deudor en caso de incumplimiento y que añadiría a su crédito más valor. Dicha expectativa carece de todo fundamento porque *el acreedor nunca podrá confiar razonablemente en la posibilidad de recuperar el dominio sobre el bien y extraer tal valor de dicho patrimonio en perjuicio de los demás acreedores*. La anterior afirmación se explica porque una vez declarado el concurso, los bienes integrados en el patrimonio del deudor quedan afectos a la satisfacción de sus acreedores y no son susceptibles de ninguna agresión (p.ej., embargos). Siendo éste inmune frente a las ejecuciones singulares de los acreedores, más aún habrá de serlo frente a cualquier intento de éstos de recuperar un bien que ya se encuentra integrado en el mismo (v.gr., la resolución)[150]. Parece, entonces, claro que la única expectativa que razonablemente podría albergar el acreedor que anticipó la prestación será la de satisfacer su crédito dentro del concurso como acreedor

[149] También la doctrina ha visto una objeción de peso al reconocimiento de efectos a la resolución en la indisponibilidad del patrimonio del deudor. En este sentido, aunque respecto de la facultad resolutoria contenida en el art. 1124 CC, v. MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 90-92, a la que suma, también, la ruptura del sistema de tutela colectiva. En la jurisprudencia, v. STS 6.III.1998 (Ar. 1121), fundamento jurídico 1°, donde señala que si bien cabe que los tribunales puedan declarar resuelto el contrato, la ejecución de tal resolución queda en todo caso sometida a la disciplina del convenio de acreedores de la cual sólo quedan excluidos los acreedores privilegiados.

[150] Invocan el principio de indisponibilidad del patrimonio concursal para no reconocer efectos en el concurso a la facultad resolutoria (art. 1124 CC), MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 91. De forma más general, GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3537 excluye la resolución en los casos en los que la parte *in bonis* haya anticipado la prestación por entender que el acreedor se escapa del procedimiento colectivo. Entre los civilistas, invoca el argumento de la indisponibilidad para excluir del concurso los efectos del art. 1124 CC, CLEMENTE MEORO, *La facultad*, p. 218, nota n° 240. En la doctrina italiana del siglo pasado, ya BIGIAVI, *La rivendicazione*, p. 202 y nota n° 2 en la misma página, intuía esta misma objeción cuando apuntaba la incompatibilidad de la resolución con la interdicción de ejecuciones singulares. En la actualidad, FERRARA/BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 345-346 apuntan en su contra la sustracción a la ley del concurso.

ordinario.[151]

No precisan privar de efectos a la resolución frente al concurso quienes le reconocen una *eficacia retroactivo-obligacional*, sin incidencia sobre la transmisión de la propiedad. Como ya hemos apuntado, en estos casos la resolución tan sólo haría a la parte *in bonis* merecedora de un crédito de restitución[152]. Al igual que cualquier otra pretensión patrimonial dirigida contra el deudor, ésta habría de ser reducida a un crédito dinerario y habría de realizarse en el seno del concurso. Entonces, no existiría ninguna dificultad para reconocer plenos efectos a la resolución en este ámbito. Frente a esta solución no sería objetable que el crédito de restitución pudiera tener un importe superior al crédito resultante de la prestación (p.ej., porque se hubiera revalorizado la prestación entregada). En estos casos, la regla de prorrata se encargaría de distribuir por igual el valor existente en el patrimonio del deudor entre los acreedores de igual condición[153]. Una solución análoga a la que acabamos de exponer es la que ha alcanzado un sector de la doctrina alemana, interpretando el contenido del viejo § 26 KO. Lo dispuesto en este precepto ha sido reiterado en la nueva ordenanza concursal en el § 105 InsO[154]. En tales preceptos se niega a los acreedores la posibilidad de recobrar del patrimonio concursal los bienes que fueron transmitidos antes del concurso. No obstante, estos preceptos no impiden a la parte *in bonis* hacer uso de las resolución en sede concursal: ésta podrá resolver el contrato, pero no podrá obtener la restitución del bien, sino que su pretensión será reducida a un mero crédito concursal[155].

---

[151] En nuestro derecho histórico, alcanza una conclusión similar GÓMEZ, *Variae*, I.2, p. 454 cuando deja valer en el concurso la reserva de dominio, pero niega toda posibilidad de reconocer efectos en el mismo al pacto de *lex commissoria* como causa que pueda conferir al acreedor la preferencia "de dominio". Según tal autor, ésta habrá de quedar reservada al acreedor que sea titular de una reserva de dominio. *"Quando quis vendidit rem alteri hoc pacto & condictione, ut si emptor infra certum tempus pecuniam nos solvat, res sit inempta. Quo casu, si praedicto tempore non solvatur, statim, ipso iure rescinditur venditio & dominium rei transfertur in venditorem, ac si nunquam venditio esset celebrata [...] Ex quo singulariter infertur, quòd venditor postest apponere pactum in contractus venditionis, quod non transferatur dominium in emptorem, donec pretium solvatur [...]. Item etiam infertur, quòd licet venditor non praeferatur in re vendita aliis creditoribus, ut dixi suo loco; tamen illud procedit, quando pure & simpliciter vendit eam: secus vero si pacto & conditione posita, ut non transferatur dominium, donec pretium sibe solvatur; quia tunc praeferetur omnibus aliis creditoribus, tanquam in re propiam"*.

[152] Precisamente, por tal razón, LOBATO, *La reserva*, pp. 103-104, opta por moderar los efectos retroactivos de la resolución para que pueda reconocerse efectos a la misma en el concurso.

[153] En contra, sin embargo, se manifiesta MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 94, por entender que en estos casos se favorecería que la parte *in bonis* pudiera apropiarse de mayor valor que los demás acreedores, p.ej., en lo supuestos en los que se hubiera revalorizado el bien el crédito reconocido sería también mayor. Sin embargo, este es, precisamente el argumento que maneja en la doctrina alemana. MAROTZKE, *Gegenseitige Verträge*, p. 249, para admitir la resolución en sede concursal con el efecto descrito en texto.

[154] Respecto de la integración del contenido del antiguo § 26 KO en el nuevo § 105 InsO, v. MAROTZKE, *Gegenseitige*[2], pp. 297-298. Confirma la imposibilidad de separar los bienes de la masa concursal a resultas del incumplimiento en la nueva ordenanza concursal HÄSEMEYER, *Insolvenzrordnung*[2], p. 381.

[155] Sin embargo, en nuestra doctrina, traen a colación el viejo § 26 KO, en apoyo de su propuesta de no reconocer efectos a la resolución en sede concursal GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3537-3538; MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, p. 86, nota n° 133.

3. Dicho lo anterior, hay que plantearse si cabe extender las mismas conclusiones respecto de la llamada *condición resolutoria inscrita en el Registro de la Propiedad* (art. 11 LH). Realizamos esta reflexión porque buena parte de la doctrina no duda en reconocer a la misma efectos análogos a los propios de los derechos reales de garantía. Es más, para estos autores se configura *como una garantía real atípica* a la que habría que reconocer efectos en sede concursal[156]. Tal calificación se explica por la concurrencia de titularidades a la que habría de dar lugar la situación de pendencia entre el titular del derecho y el titular de la expectativa de recuperación[157]. Dicha concurrencia haría inmune a la agresión de los acreedores al bien adquirido por el deudor. Sin embargo, estas consideraciones no desvirtúan las conclusiones alcanzadas en los apartados anteriores acerca de la eficacia de la resolución. Tres son las razones que podemos apuntar para mantenerlas: la primera, la errática calificación de los pactos resolutorios como condiciones [v. *infra* a)]; la

[156] Respecto de la calificación de garantía real atípica, v. M. PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, *Derechos reales. Derecho hipotecario*, t. II, 3ª edición, (derechos reales de garantías. Registro de la Propiedad), Madrid, 1999, pp. 369-372. En el mismo sentido, v. LOBATO, *La reserva*, pp. 332-334. Recientemente, MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 98, nota nº 156, 99 y 101, nota nº 162 apunta que las cláusulas pactadas por las partes está(n) reconocida(s) positivamente como garantía que opera frente a los terceros adquirentes de derechos reales (arts. 11 y 37 LH), sin excluir que lo haga también frente a los terceros titulares de derechos de crédito". Es más, en las páginas citadas esta autora extiende la eficacia de garantía de la cláusula resolutoria a los supuestos en los que no se encuentre inscrita en el Registro de la Propiedad. Aunque sin llegar a calificarla de garantía real atípica R. ÁLVAREZ VIGARAY, Comentario a los arts. 1113 a 1124 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, Madrid, 2ª edición, 1993, pp. 74 ss, art. 1124, p. 99 reconoce efectos en el concurso de acreedores a la condición resolutoria pactada para las transmisiones de bienes inmuebles e inscrita en el Registro de la Propiedad.

[157] Ya en su día VON TUHR, *Derecho civil*, I.1, p. 188 reconoció la existencia de una expectativa tutelable en el caso de los negocios jurídicos sometidos a condición. Esta idea es acogida en nuestra doctrina por MONTÉS PENADES, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1121 CC*, XV.1, pp. 1126-1130. Este autor, *ibid*, pp. 1130-1131, analiza singularmente los supuestos de embargo de negocios sometidos a una condición suspensiva para concluir que en todo caso debe ser respetada la expectativa creada a favor del adquirente. Confirma estas conclusiones para la condición resolutoria *id, Comentario art. 1123 CC*, XV.1, p. 1154. Más adelante, *ibid*, p. 1169, señala que los embargos decaen al resolverse la condición.

segunda, la propia eficacia de la inscripción en el Registro de la Propiedad [v. *infra* b)]; y la tercera, lo innecesario de la creación de esta nueva garantía [v. *infra* c)]. Veamos a continuación cada una de ellas.

a) En primer lugar, nuestra doctrina admite que la facultad resolutoria no contiene ninguna condición implícita[158]. Sin embargo, por influencia de la confusa dicción del art. 11 LH, se sigue denominando condición resolutoria para el supuesto de incumplimiento a los pactos resolutorios incluidos en el contrato[159]. Ahora bien, la denominación que reciben no puede llevarnos a confusión, pues *tales cláusulas tampoco contienen ninguna condición en sentido propio*. El cumplimiento del contrato no es un evento condicional, sino un acto debido, de modo que los efectos resolutorios no dimanan de la pretendida condición, sino del propio régimen general de la resolución por incumplimiento previsto en el ordenamiento (art. 1124 CC)[160]. Si concluimos, que estos pactos no

---

[158] Con rotundidad, v. ÁLVAREZ VIGARAY, en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1124 CC*, II[2], p. 96; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 701-702. De erróneo califica el tratamiento de la facultad resolutoria como condición, PANTALEÓN, ADC, t. XLII, 1989, p. 1153.

[159] En el derecho vigente, configuran el pacto comisorio como una condición resolutoria puesta en el negocio para el supuestos de incumplimiento, LACRUZ, *Elementos*, II.2[3], p. 63; DÍEZ-PICAZO/GULLÓN, *Sistema*, II[6], pp. 310-311.

[160] Entienden que el llamado pacto de *lex commissoria* no contiene una condición resolutoria A. PAU PEDRÓN, *La efectividad de la facultad resolutoria explícita*, Madrid, 1995, pp. 12-13, para quien el art. 1504 CC no contiene una condición resolutoria, sino una cláusula que entronca con el art. 1124 CC y no con el art. 1113. En la misma línea, F. JORDANO FRAGA, *La resolución por incumplimiento en la compraventa inmobiliaria. Estudio jurisprudencia del art. 1504 del Código civil*, Madrid, 1992, pp. 25-26 deja entrever tal conclusión al vincular la exposición del contenido del art. 1504 CC, al régimen general del art. 1124 CC. Poco se separa de tales consideraciones MONTÉS PENADES, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1124 CC*, XV.1, pp. 1205-1207 cuando apunta que condición y resolución producen efectos análogos, aunque por caminos distintos. También podemos apuntar aquí la opinión de PANTALEÓN, ADC, XLVI (1993), p. 1731, quien destaca que la resolución no opera de forma automática. Por su parte, CH. MOLL DE ALBA, *La resolución por impago de la compraventa inmobiliaria. La figura del pacto comisorio*, Barcelona, 1999, pp. 172-173, recurre a argumentos más endebles para rechazar la naturaleza condicional del pacto: ser el pago un elemento interno al contrato y ser ésta en una condición puramente potestativa. En la jurisprudencia, a modo de ejemplo, v. STS 1.VI.1996 (Ar. 4716), fundamento jurídico 4°; STS 11.X.1995 (Ar. 7405), fundamento jurídico 2°, donde se vincula el pacto resolutorio al régimen

condicionan la eficacia del negocio, difícilmente podrá pensarse que *ex ante* el acreedor goce de una expectativa de recobrar lo transmitido cuando se materialice la condición. Esto significa que tampoco habrán ponerse en marcha los mecanismos de tutela propios de las situaciones de interinidad: la previsión de esa concurrencia de titularidades entre titular del derecho y titular de la expectativa que impida la realización del bien vendido bajo una condición resolutoria por los acreedores del deudor. Desmantelada la base jurídica sobre la que se apoyaba, queda desvirtuada también la eficacia como garantía real atípica de los pactos resolutorios. Entonces, los créditos presuntamente beneficiados por los mismos no habrán de gozar de un mayor valor *ex ante*.

b) En segundo lugar, la inscripción en el Registro de la Propiedad tampoco altera la calificación jurídica que nos merezcan los mismos: *ésta no transforma a la condición resolutoria en una garantía real. Ésta, simplemente, le dota de una eficacia frente a los terceros subadquirentes de la que, como pacto, carece* (art. 1124 IV CC y art. 11 LH)[161]. Su incompatibilidad con la dinámica colectiva del concurso explicaría, entonces, que la condición resolutoria inscrita no pudiera ejercitarse frente a éste a resultas del bloqueo patrimonial que, como vimos, este

general de la resolución (art. 1124 CC).

[161] Con claridad, en la doctrina hipotecarista del siglo pasado, GÓMEZ DE LA SERNA, *Ley hipotecaria*, I, p. 515 "lo mismo puede decirse del pacto de ley comisoria que como los anteriores sigue à la cosa, cualesquiera que sean las personas à que pase, porque el que compra lo que está sujeto á él no dejará de tener en cuenta los peligros que corre, y probablemente al contraer estipulará ó que se le rebaje la parte del precio que esté por satisfacer, ó que se le dén otras garantías suficientes á cubrir la responsabilidad que en su caso, como poseedor de la finca, pueda recaer sobre él. La ley por medio del registro les advierte del peligro, les aconseja en cierto modo que sean cautos". Asimismo, v. L. GALINDO DE VERA/R. DE LA ESCOSURA Y ESCOSURA, *Comentarios a la legislación hipotecaria de España*, t. I, 4ª edición, Madrid, 1899, p. 610, donde ponen de manifiesto que la mención de la inscripción "será la que surta el efecto de obligar á todo tercero á que rescinda si no paga el precio completo en los plazos convenidos". En la doctrina asentada por la DGRN, entre tantas, v. las resoluciones de 23.IX.1999 (Ar. 6475), fundamento jurídico 2°; 24.II.1998 (Ar. 1120), fundamento jurídico 3°.

procedimiento impone y que, sin embargo, sí pudiera ejercitarse frente a un tercero al que el quebrado le vendió dicho bien.

c) Un tercer argumento en contra de reconocer efectos en el concurso a la condición resolutoria inscrita en el Registro es que impone una *duplicación innecesaria de las garantías inmobiliarias*. A diferencia de lo que sucede con la prenda, la hipoteca permite simultanear la construcción de una garantía con eficacia real, con la disposición del bien por parte del deudor. No se precisa, entonces, de nuevas garantías que vengan a satisfacer tal necesidad y, menos aún, cuando éstas no representan un ahorro sustancial de costes respecto de los que ya produce la hipoteca (p.ej., otorgamiento de escritura pública, inscripción en el Registro de la Propiedad, etc.)[162]. Al no aportar ningún valor adicional en relación con la hipoteca, su presencia en el tráfico no sólo resulta estéril, sino que genera confusión acerca de su virtualidad: *entia non sunt multiplicanda sine necessitate*. No cabe, entonces, incluir a la condición resolutoria inscrita en el catálogo los derechos reales de garantía.

En contraste con la opinión que acabamos de exponer, los arts. 124.I.4 y 6 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 reconducen la eficacia de la condición resolutoria inscrita en un registro público a un *privilegio especial* sobre el bien en cuestión. Ciertamente lo hace respecto del contrato de compraventa, pero, a primera vista, no encontramos ninguna dificultad para que esta regla se extienda a cualquier negocio de cambio en el que el transmitente se asegure el crédito concedido a través de una condición resolutoria. Y ello, porque la Propuesta no reconoce derecho de separación más que aquellos sujetos que, al tiempo de declararse el concurso, fueran dueños de algún bien integrado en el patrimonio concursal (v. art. 100.1 PALC)[163]. Ésta es, sin embargo, una solución que no podemos compartir, pues la condición resolutoria inscrita no contiene ninguna garantía que confiera a

[162] Precisamente, la posibilidad que tenía el vendedor de bienes inmuebles constituir hipotecas, fue lo que impidió que se le reconociera en su día un privilegio análogo al que le correspondió al vendedor de cosa mueble. Así lo apunta, Apunta esta observación GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, pp. 192-193.

[163] Constata esta transmutación, MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 139-141. No obstante, entiende que en los demás negocios traslativos del dominio (p.ej., permuta), la condición resolutoria no se transmuta en un privilegio, sino que legitima a la parte *in bonis* a separar el bien del patrimonio concursal, a pesar de que, como ella misma afirma, los redactores de la propuesta no previeron cauce alguno para ejercitar ese derecho de separación.

su titular un derecho de exclusiva sobre el valor del bien y que, en consecuencia, le atribuya un derecho de preferencia sobre el resto de los acreedores. Sólo desde la defensa de unos planteamientos como los criticados anteriormente tiene sentido atribuir a la misma del privilegio mencionado.

4. Para fundar el reconocimiento de efectos a la resolución en sede concursal, no puede traerse a colación la vieja fórmula del Código de comercio en la que se reconoce un derecho de separación *ex iure dominii* a quien vendió al contado y no obtuvo la satisfacción de su crédito (arts. 909.8 C de C 1885 y 1114.8 C de C 1829). Asimismo, tampoco puede invocarse el tenor literal de los arts. 908 C de C 1885 y 1113 C de C 1829, cuando admiten que puedan extraerse del patrimonio concursal aquellos bienes que no hayan sido transmitidos al deudor "por título legal e irrevocable". Como veremos a continuación, ninguno de los preceptos mencionados permiten reconocer efectos a la resolución por incumplimiento en el concurso, cualquiera que sea la forma que ésta adopte.

a) El origen de los arts. 909.8 C de C 1885 y 1114.8 C de C 1829 se encuentra en la Ley 46, del Título XXVIII, de la Partida III. Ésta disponía que en las ventas al contado no se transmitía la propiedad sobre el bien vendido hasta que el comprador no hubiera satisfecho la totalidad del precio. De este modo, se aseguraba el interés del acreedor en ser pagado y en "no transmitir la cosa, sino en tanto que se le pagara el precio[...]"[164]. No sucedía lo mismo en el caso de las llamadas "ventas al

[164] La cita está tomada de B. GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, *Códigos o estudios fundamentales sobre el Derecho civil español*, t. III, 2ª edición, Madrid, 1868, p. 35. En el mismo sentido se expresa en *id*, *Códigos*, IV, p. 312. Asimismo, v. al respecto los autorizados comentarios de FEBRERO, *Librería*, I.2, p. 358; SALA, *Ilustración*, I[4], p. 108; GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*, I[11], p. 718. En el mismo sentido, GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, IV, pp. 286-287 comenta a propósito de la introducción del privilegio del vendedor sobre bienes muebles que la propiedad de bienes muebles e inmuebles era revocable por falta de pago. Respecto del Código de comercio de

fiado": en tal situación, la confianza del vendedor en la capacidad de pago del comprador hacía posible la transmisión de la propiedad[165]. No obstante, para evitar tal efecto, el vendedor podía reservarse la titularidad sobre el bien entregado. En tal caso, ésta quedaría en sus manos y podía ser preferido frente a los demás acreedores como acreedor de dominio (Ley 30, Título III, Partida V)[166]. Durante el siglo pasado, algún sector de la doctrina entendió que la Ley 46 de Partidas contenía el antecedente inmediato de la facultad resolutoria consagrada hoy en el art. 1124 CC[167]. Siguiendo tal tesis, cabría, entonces, entender que el Código de comercio reconocía efectos a la misma en el concurso[168]. Nada más lejos que la

---

1829, pone de manifiesto el origen del precepto GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 112-114. En el caso del Código de comercio de 1885, v. GONZÁLEZ DE ECHAVARRI, *Comentarios al art. 909.8 C de C*, V², p. 520. Recientemente, reconoce tal vinculación entre unos y otros preceptos, FÍNEZ, *Los efectos*, p. 117, nota nº 71. Parece que ésta también subyace en las consideraciones de SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 22 LSP*, IV², pp. 787-788.

[165] De nuevo, v. GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, *Código*, IV, pp. 312-313: "-Si fiador ó peños oviese dado, ó tomado plazo para pagar, ó si el vendedor se fiase en el comprador del precio pasaria el señorio de la cosa á el, maguer el precio no oviese pagado. Empero tenudo seria de lo pagar". Que este supuesto se encontraba excluido de la regla contenida en los arts. 1114.8 C de C 1829 y 909.8 C de C 1885 lo ponen de manifiesto GÓMEZ DE LA SERNA/REUS, *Código de comercio*⁷, p. 489, nota nº 1; GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 115, en nota, respecto del viejo Código de 1829 y GONZÁLEZ DE ECHAVARRI, *Comentario art. 909.9 C de C*, V², p. 522, respecto del Código de 1885.

[166] Así lo reconocen HEVIA BOLAÑOS, *Curia Philipica*, pp. 415-416; J. FEBRERO/J. MARCOS GUTIÉRREZ, *Libreria de escribanos, abogados y jueces que compuso José Febrero y ha reformado de nuevo en su lenguaje, estilo, metodo y muchas doctrinas, ilustrándola y enriqueciendola por segunda vez con muchas notas y adiciones para que se han tenido presentes las reales ordenes*, parte II, tomo 5, 5ª edición, Madrid, 1819, p. 130, quienes otorgan eficacia concursal a dicho pacto. En este sentido afirma este último autor " Y para que el comprador no adquiera su dominio, aunque sea despues de la tradicion ó posesion, debe prevenirse en la venta: «que hasta que pague el precio, no se haya de transferir la cosa vendida, sino antes bien ser visto que la tiene en arrendamiento por tanto precio anual que le satisfaga, ó que es poseedor precario de ella» [...]. De esa suerte, como el dominio queda en el vendedor, será preferido á todos los acreedores hipotecarios anteriores a él, aunque sean la dote o el fisco, porque el dominio á posesion se puede transferir condicionalmente, y el pacto de que se satisfaga en el ínterin cierto precio justo por via de arrendamiento, no es usurario, y asi se puede poner en la venta, sin que por ello incurran en pena los contrayentes ni el escribano".

[167] Así, v. GARCÍA GOYENA, *Concordancias*, III, p. 80, respecto del precepto equivalente en el Proyecto de Código civil de 1851 (art. 1043), y siguiendo, probablemente, las tesis desarrolladas en Francia por Duranton (v. *infra* nota nº 171).

[168] En el sentido de reconocer en este precepto la eficacia de la resolución en el concurso, se manifiesta URÍA, RDM, 30, (1950), p. 386. Lo intuye GARRIGUES, *Curso*, II⁸, pp. 453-454. Por su

realidad. Como ya se puso de manifiesto, el origen de la facultad resolutoria no hay que encontrarlo aquí, sino en la estandarización de las condiciones introducidas por las partes en los contratos para desvincularse en caso de incumplimiento (v. *supra* I). La regla que hoy recoge el art. 909.8 C de C 1885 no es, por tanto, el reflejo de esta facultad, sino de *una garantía peculiar que ofrecía el ordenamiento a quien vendía al contado.* En aquellos tiempos, se consideraba que el vendedor al contado era un acreedor especialmente digno de protección, pues no había otorgado su confianza al deudor (v.gr., concediéndole plazo para pagar). El ordenamiento le protegía entonces de modo especial frente al incumplimiento: enfrentado a éste, se presumía que el vendedor no tenía ningún interés en transmitir y se le permitía recuperar lo entregado. Se excepcionaba, de este modo, el régimen general de transmisión de la propiedad entonces vigente: en las ventas al contado, además del título y del modo, la Ley 46 de Partidas exigía como requisito adicional para que tuviera lugar la transmisión, el pago del precio[169]. Cuando faltaba éste, el dominio no se entendía transmitido y, en sede concursal, el acreedor quedaba legitimado para separar el bien de su propiedad[170].

---

parte, LOBATO, *La reserva*, pp. 100-101 entiende que en el art. 909.8 C de C 1885 se recoge un supuesto de "resolución de una venta al contado, en la que el bien vendido es identificable". También v. MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 92, quien cree ver en este precepto "algunos supuestos de resolución, pero éstos tienen carácter excepcional –pues la protección que los mismos representan se otorga (o mejor se otorgaba) sobre la base de que la parte *in bonis* vendedora es (era) propietaria- [...]".

[169] Significativamente, v. GÓMEZ DE LA SERNA/MONTALBÁN, *Elementos*[11], pp. 718-719.

[170] Apunta GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 113-114: "El que compra con la obligación de pagar en el acto no adquiere el dominio de la cosa comprada aunque se le entregue, lo conserva el vendedor hasta que se le ha pagado, y puede reivindicarla como suya propia, constituyéndose en quiebra el comprador". En términos análogos, v. GÓMEZ DE LA SERNA/REUS, *Código de comercio*[7], p. 488 para quienes se parte de "una especie de ficción legal por la que se supone continuado el dominio en el que lo perdió, (que) impone que sean para la masa de acreedores los efectos á que el artículo se refiere". Respecto del modelo concursal antecedente al Código de comercio de 1829, señala FEBRERO/MARCOS GUTIÉRREZ, *Libería*, II.5[5], p. 130 que el vendedor ha de ser preferido en la prelación concursal a los demás acreedores del comprador "á causa de que

Aclarado lo anterior, hay que señalar que la codificación civil acaba con la garantía del vendedor al contado. Siguiendo, en buena medida, el modelo impuesto por la codificación francesa, se deja de distinguir entre ventas al contado y ventas "al fiado" al objeto de asignar garantías al acreedor. Todas ellas pasan a recibir idéntica consideración y, por ello, idéntica protección. Ésta no es otra que la proporcionada por el privilegio especial del vendedor (art. 1922.1 CC).

Este privilegio nace en el *droit coutoumier* para garantizar el crédito del vendedor que aplazó la satisfacción del mismo y entregó la prestación. Su difusión fue bastante limitada en los territorios de derecho escrito, en los que la tradición romana era más fuerte y en los que se adoptaba como garantía del precio aplazado la reserva de dominio[171]. Este privilegio se extiende a las ventas al contado, en las que regía la regla de la no transmisión, cuando se reduce el plazo para reivindicar el bien a los ocho días siguientes a que se hubiera entregado al comprador. La lógica de tal extensión se encontraba en que, transcurrido tal plazo, se entendía que la venta se había realizado al fiado[172]. Con la llegada de la Codificación, se reconoce tal privilegio al vendedor en cualquier caso, pues el *Code* ya no se distingue entre ventas al contado y ventas al fiado de cara impedir la transmisión del dominio en garantía del pago del precio[173]. No obstante, junto al privilegio, el legislador asigna al vendedor de cosa mueble que hubiera pactado un pago al contado un derecho de reivindicación del bien durante los ocho días siguientes al incumplimiento (art. 2102.4 *Code*). Probablemente, éste no era más que un resto olvidado de la vieja regla que impedía la transmisión del dominio en las ventas al contado hasta que no se hubiera satisfecho el precio[174]. Sin embargo, la doctrina francesa mayoritaria, tratando de buscar un sentido para tal olvido, ofrece una singular interpretación a esta regla: evitar que el deudor pudiera distraer el bien en perjuicio del titular del privilegio[175]. Esta interpretación terminó imponiéndose a la de aquellos otros autores que entendieron que el derecho de reivindicación reflejaba la facultad resolutoria consagrada en el art. 1184 del

---

con el apoderamiento y tradición no se le transfirió su dominio, por no haberla pagado ni conviniendose el vendedor en esperarle ó fiarle".

[171] G. BAUDRY-LACANTINERIE/P. DE LOYNES, *Traité théorique et pratique de droit civil. Du nantissement. Des privilèges, hypothèques et le l'expropiation forcé*, t. I, 3ª edición, París, 1906, p. 462.

[172] Así lo constata BIGIAVI, *La rivendicazione*, pp. 12-13.

[173] *Ibid*, p. 462; F. LAURENT, *Principes de Droit civil*, t. XXIX, 3ª edición, Bruselas, 1878, pp. 504, 527.

[174] En estos términos, v. M. DURANTON, *Cours de Droit civil, suivant le Code français*, t. X, 4ª edición, Bruselas, 1841, p. 281. En el presente siglo, M. CABRILLAC/C. MOULY, *Droit des sûretés*, 3ª edición, París, 1995, p. 529.

[175] Señala la incompatibilidad entre el sistema de transmisión de la propiedad que consagra el *Code* (art. 1583), y la regla de reivindicación, *ibid*, p. 281. Asimismo, por las mismas razones, entienden que la utilización para estos supuestos del términos *revendication* es poco rigurosa, LYON-CAEN/RENAULT, *Droit Commercial*, II, p. 851. Respecto de la nueva interpretación que ha de darse a esta regla, v. BAUDRY-LACANTINERIE/LOYNES, *Des privilèges*, I[3], p. 493; LAURENT, *Principes*, XXIX[3], pp. 515, 525-529, 533; LYON-CAEN/RENAULT, *Droit Commercial*, II, p. 851.

Code[176].

Transformado, entonces, el sistema de garantías de la compraventa es lógico que en sede de concurso de acreedores no se contemple la posibilidad de separar los bienes muebles en las ventas al contado en las que no se haya satisfecho el precio[177]. Pero, lo que es más importante, al desaparecer las bases normativas sobre las que se asientan las disposiciones del Código de comercio, es evidente que carece de sentido seguir manteniendo la vigencia de una regla como la señalada, ni tan siquiera con carácter excepcional. El art. 909.8 C de C 1885 ha de entenderse entonces derogado y, en consecuencia, no podrá ser aprovechado para tratar de reconocer efectos en el concurso a facultades que nunca tuvieron cabida en el mismo[178].

b) Tampoco la referencia a la *revocabilidad del título* de los arts. 908 C de C 1885 y 1113 C de C 1829 nos permite alcanzar una conclusión distinta a la señalada. Estos preceptos excluyen de la responsabilidad patrimonial del deudor aquellos bienes cuyo dominio no le ha sido transmitido y, en consecuencia, no integran su patrimonio (adicionalmente, v. art. 1269 LEC)[179]. Tanto entonces como ahora, la

---

[176] Entre ellos, v. DURANTON, *Cours*, X[4], p. 286.

[177] Sin embargo, RECALDE, *El conocimiento*, p. 188, deja entrever una posible especialidad mercantil cuando apunta que "A diferencia del resto de los códigos latinos, el código mercantil español sólo contempla tal posibilidad en caso de quiebra del comprador".

[178] Se acercan, en sus conclusiones, a la afirmación realizada en texto, MASSAGUER/CERDA, en MONTOYA (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5641, aunque apuntan que una razón de equidad podría justificar aún que el vendedor sea favorecido en estos casos al entregar una mercancía a la que no estaba obligado (art. 1466 CC). Apuestan, sin embargo, por una interpretación excepcional de estos preceptos, FÍNEZ, *Los efectos*, pp. 120-121; LOBATO, *La reserva*, p. 101; MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, p. 92; GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3543; VARA DE PAZ., en GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, p. 350; SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 22 LSP*, IV[2], p. 789.

[179] Respecto del Código de comercio de 1829, v. ESCRICHE, *Diccionario*, I, p. 230; GÓMEZ DE LA SERNA/REUS, *Código de Comercio*[7], p. 482, nota nº 4. Asimismo, v. MANRESA/MIQUEL/REUS, *Ley de Enjuiciamiento*, III, pp. 432-434, quienes al exponer el

transmisión de la propiedad exigía en nuestro ordenamiento título y modo. Dando por supuesta la existencia de entrega, pues el bien se encuentra en poder del deudor insolvente, sólo la presencia de defectos en el título frustraría la transmisión. A éstos se refieren los Códigos de comercio cuando admiten la separación de bienes que no hayan sido transmitidos al quebrado por título legal e irrevocable. El título que no es legal, es aquél que *no es apto para transmitir el dominio en virtud de lo dispuesto en las leyes* (p.ej., el contrato de depósito, de comodato, de arrendamiento, etc., pero también, un contrato sometido a pacto de reserva de dominio, un contrato nulo, o en su momento, una compraventa al contado en la que no se ha satisfecho el precio)[180]. El título que no es irrevocable es aquel *título a priori apto para transmitir que, sin embargo, puede ser privado de efectos, esto es, el título claudicante* (p.ej., un título anulable, un título rescindible, un título sujeto a condición resolutoria, etc.)[181]. Prueba de ello es que el propio Código de comercio utiliza el término en el sentido apuntado en otros lugares de la ordenación concursal [p.ej., en el art. 882 C de C 1885, al diseñar las llamadas acciones revocatorias concursales,

---

contenido del art. 592 (equivalente al todavía vigente art. 1269 LEC), trasladan los contenidos de los arts. 1113 y 1114 C de C 1829. Respecto del Código de comercio de 1885, v. GONZÁLEZ DE ECHÁVARRI, *Comentario C de C*, V[3], pp. 502-503. Entre las aportaciones doctrinales más recientes, v. BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 283.

[180] Que el título es legal cuando en unión al modo hace posible la transmisión, lo apunta BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 285. También v. MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 44-47. Respecto de la falta de "título legal" en los supuestos de nulidad del contrato, *ibid*, p. 49. Que el título nulo no transmite el dominio, lo pone de manifiesto, con carácter general, J.M. MIQUEL GONZÁLEZ, Comentario al art. 609 CC, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1543 ss, p. 1550. Considera, no obstante, que también falta el título legal en el caso de los títulos de eficacia claudicante, a los que nosotros damos la calificación de revocable MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 50. Asimismo, en el derecho histórico, entiende que la compraventa al contado no es un título hábil para transmitir el dominio, GUTIÉRREZ, *Códigos*, III[4], pp. 41-42.

[181] Entiende que "es revocable un título cuando con el cumplimiento del evento previsto se priva automáticamente al adquirente del derecho adquirido" MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, p. 69.

utiliza la expresión "podrán ser revocados..." como sinónima de la locución "podrán ser privados de eficacia" (v. también, art. 881 C de C 1885, donde el término empleado es "anulados"; o el art. 880 C de C 1885, donde se emplea la locución "Se reputarán fraudulentos y serán ineficaces)][182].

El legislador de los Códigos utiliza la expresión "por título legal e irrevocable" para racionalizar el sinfín de supuestos que en las fuentes históricas legitimaban a extraer bienes del patrimonio del deudor por defectuosa constitución del título transmisivo. Los ejemplos de ausencia de título legal son los más abundantes. Así, se nos dice que "es preferido á todos los demás acreedores anteriores, por antiguos hypotecarios, y privilegiados, y de cualquier calidad que sean, el acreedor posterior, señor de las cosas que el deudor tuviere en su poder por ellas, y en ellas mismas, como seria teniendolas en deposito, emprestito, comodato, arrendamiento, administracion, tenencia, confianza, uso, y en otra qualquiera manera en que no se le transfirio el dominio [...]"[183]. También se nos apunta como ejemplo de falta de título legal el caso de la reserva de dominio [v. *supra* a)]. Por su parte, el ejemplo paradigmático de título revocable lo encontramos en el afectado por vicios en el consentimiento. Así, se entiende que entre los acreedores que son "preferidos en la cosa" se encuentra aquél que vende al fiado a uno "que teniendo determinación de huirse, ú de quebrar, compra de otro alguna cosa al fiado, ora haya intervenido tradicion, ó posesion de ella, ó no, y se huyere, ó quebrare [...]". Entonces, "se presume, que el dolo precedente dió causa al fiarsela, y asi es habida por no fiada, y no transfiere su dominio en el comprador, y por el consiguiente en ella, ó en su precio tiene la dicha prelación de él el vendedor por el precio"[184]. Pero también se alude como legitimados a separar bienes del concurso a los menores. Se nos dice que tal derecho se le reconoce junto con la iglesia, el fisco, las comunidades y la república, "...aunque sea despues de la tradicion ó posesion, porque no pueden vender al fiado; de ningun modo quien caso alguno se transfiere en el comprador"[185]. Lo mismo sucede con los legitimados a rescindir por lesión un contrato: "En los contratos en los que hay lesion en mas ó menos de la mitad del justo precio, es innegable que dentro de los cuatro años siguientes á su celebración puede intentar el leso que se rescinda ó se le supla su justo valor"[186].

Sin embargo, entendemos que no es posible invocar el carácter

[182] MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 56-57, afirma que no puede pretender subsumirse en la noción de "título revocable", los supuestos de las llamadas revocatorias concursales, pues en ese caso se trata de devolver bienes a la masa concursal y no de extraerlos. Estamos completamente de acuerdo en este punto con la autora, pero ello no obsta para que en los supuestos inversos, esto es, cuando haya sido la parte *in bonis* y no el deudor el que transmitió, p.ej., en fraude de sus acreedores, estemos ante un título revocable que legitime a ésta a separar el bien del patrimonio concursal.

[183] Este pasaje está tomado del capítulo relativo a la "Prelación" de HEVIA BOLAÑOS, *Curia Philipica*, p. 414. También aparece citado en la obra de MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, p. 51, nota nº 73.

[184] *Ibid*, p. 415. En el mismo sentido, se manifiesta FEBRERO/MARCOS GUTIÉRREZ, *Libreria*, II.5[5], p. 134, en sede de prelación concursal de créditos.

[185] *Ibid*, p. 132.

"esencialmente" revocable del título para legitimar a la parte *in bonis* a resolver el contrato por incumplimiento y a extraer del concurso el bien entregado al deudor[187]. La propia racionalidad del art. 908 C de C 1885 nos sirve para fundar tal conclusión: este precepto tan sólo busca excluir del patrimonio del deudor aquellos bienes que no han de quedar sujetos a la realización de su responsabilidad (p.ej., porque el título ha sido anulado a instancias del menor que contrató con el deudor insolvente, porque el título ha sido rescindido al haber sido otorgado en fraude de acreedores, porque se ha materializado la condición impuesta y el título ha quedado resuelto, etc.). Sin embargo, *este precepto no podrá aprovecharse por un acreedor para tutelar su crédito tratando de recuperar del patrimonio concursal el bien ya transmitido en perjuicio de los demás acreedores*. De admitir tal solución, se estaría rompiendo para un acreedor personal la dinámica colectiva que impone el concurso en la satisfacción de los acreedores de esta condición. Asimismo, como ya vimos, al legitimar a la parte *in bonis* a resolver en estos supuestos, se le permitiría destruir parte del valor integrado en el patrimonio concursal (v. *supra* 2). Estas razones impiden, entonces, que demos cabida en el concurso a cualquier fenómeno de resolución por incumplimiento que tenga por objeto permitir a la recuperación de la prestación entregada.

[186] En la misma sede, *ibid*, p. 113.

[187] Esto, sin embargo, le permite reconocer efectos en el concurso al pacto de *lex commissoria*, MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 69-76. No obstante, como ya apuntamos, niega cualquier virtualidad a su fórmulación estandarizada de la resolución (art. 1124 CC), *ibid*, pp. 84-94.

II. El ejercicio de la resolución anterior a la declaración del concurso.

1. Si el incumplimiento y ulterior resolución se han producido *antes del concurso,* no vemos ninguna dificultad para reconocer efectos a la misma en este procedimiento, pues no se lesionan las bases del mismo (básicamente, actuación colectiva e intangibilidad del patrimonio concursal)[188]. Además, en esos casos, la ajenidad de los bienes respecto del patrimonio concursal es evidente. Si entendemos que la resolución hace decaer los efectos de la transmisión, el bien incluido en el patrimonio concursal sería un bien de dominio ajeno y su titular quedaría, entonces, legitimado para separarlo (art. 1269 LEC, en sede de concurso de acreedores; art. 908 C de C 1885, en sede de quiebra). Sólo cuando el bien hubiera sido transmitido a un tercero de buena fe, o se hubiera confundido con el patrimonio del deudor, la pretensión de la parte *in bonis* quedaría reducida a un crédito de restitución por el equivalente pecuniario, que habría de satisfacerse en el concurso[189].

No alcanzan la misma conclusión quienes mantienen que la resolución sólo tiene una *eficacia retroactivo-obligacional.* Como han apuntado los defensores de esta comprensión de la resolución, el comprador sólo dejará de ser dueño cuando cumpla con la obligación que le impone el ordenamiento de retrotransmitir la titularidad del bien al vendedor[190]. Dicha obligación de retrotransmitir se convierte en el concurso en un crédito dinerario y ello, aun cuando haya nacido antes de la declaración de concurso[191].

2. Dicho lo anterior, hay ahora que apuntar que el reconocimiento de efectos a la resolución frente a los restantes acreedores exige que se

---

[188] En la doctrina italiana, se limita a no reconocer efectos en el concurso a claúsulas y condiciones resolutorias que no hayan operado con anterioridad a la apertura de este procedimiento MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve art. 72-83 Legg.Fall*[3], pp. 244-245.

[189] Por todos, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 723.

[190] MONFORT FERRERO, *La restitución*, pp. 340-348.

[191] En sede concursal, respecto de las cláusulas resolutorias, v. MARTÍNEZ FLOREZ, *Las cláusulas*, pp. 76 y 136.

pruebe *frente a ellos la fecha de la resolución por cualquiera de los medios que ofrece el ordenamiento.* De este modo, se evita que pueda ser utilizada en fraude de aquéllos (art. 1865 CC, por analogía). Las facultades que corresponden a quien resolvió el contrato antes de la declaración del concurso son de dos tipos: en primer lugar, en sede de liquidación, quien resuelve tiene reconocido un derecho de separación *ex iure dominii* (art. 908 C de C); y en segundo lugar, en sede de convenio, habrá que reconocer a la parte que resuelve un derecho de abstención (art. 904 CC, *in fine*; art. 22 LSP). Como su propio nombre indica, el derecho de separación legitima a quien resuelve a extraer el bien del patrimonio del deudor. Para ello, el vendedor podrá solicitar el reconocimiento en la junta de acreedores de su derecho a recuperarlo. No obstante, también podrá acudir ante el juez competente para que reconozca los efectos a la resolución ejercitada extrajudicialmente. Una vez firme la sentencia, la comunidad concursal no podrá oponerse al reintegro del mismo (art. 908 C de C 1885). En los supuestos en que la solución al concurso se alcance a través de un convenio, el derecho de abstención legitima a la parte que resuelve sustraerse de los acuerdos alcanzados en éste, para, de este modo, recobrar el bien en cuestión. Esto está claro en la Ley de Suspensión de Pagos, cuyo art. 22, atribuye un derecho de abstención a todos los acreedores a los que se refieren los artículos 908 a 910 C de C 1885[192]. Sin embargo, en el caso de la quiebra, no existe ninguna disposición que expresamente lo prevea. Esta omisión tiene, empero, una explicación: frente a lo dispuesto en el art. 1155 C de C 1829, el

[192] Respecto del reconocimiento de un derecho de abstención a estos créditos en el procedimiento de suspensión de pagos, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Estudios homenaje Verdera*, III, pp. 2312-2313; BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 263-264.

legislador de 1885 excluye a los mal llamados "acreedores de dominio" de la categoría de los acreedores al privarles de tal calificación y al no incluirlos en la graduación concursal (art. 912 C de C 1885). En consecuencia, cuando el art. 904 C de C 1885 dispone que sólo obligará el convenio a los acreedores del fallido de fecha anterior a la declaración de quiebra ya está dejando al margen de la eficacia de tal acuerdo a tan especiales "acreedores" cuya pretensión no es objeto de graduación y que frente al incumplimiento gozan de la facultad de extraer del concurso el bien entregado.

Los redactores de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal han previsto la posibilidad de rehabilitar la eficacia de los contratos cuya resolución pretenda la parte *in bonis*, al haber realizado el oportuno requerimiento resolutorio (art. 88 PALC). Parece que la intención de éstos es impedir una resolución que sólo se materializará cuando sea judicialmente declarada. Llegado ese momento, no tenemos la menor duda, de que la rehabilitación ya no será posible, pues el contrato ha quedado extinguido. Sin embargo, hay que recordar que la resolución puede ejercitarse también extrajudicialmente, notificando al deudor que si no cumple en un plazo determinado, quedará resuelto el contrato[193]. En esos casos, resuelto el contrato por la parte *in bonis* antes de la declaración de concurso, entendemos que tampoco será posible su rehabilitación. Y ello aun cuando hubiera que acudir ante el órgano judicial competente para vencer la oposición de la contraparte a la resolución. En ese caso, la actuación del juez tan sólo viene a confirmar los efectos de la resolución producida con anterioridad.

§ 20. El pacto de reserva de dominio.

I. El pacto de reserva de dominio como garantía del crédito.

1. Una de las garantías a las que se reconoce una mayor eficacia en el tráfico es el *pacto de reserva de dominio*. Ésta permite al acreedor retener la propiedad del bien transmitido a su deudor hasta que éste no

[193] En este sentido, v. PANTALEÓN, ADC, XLVI, (1993), p. 1731; CLEMENTE MEORO, *La resolución*, pp. 121-133. Pone de manifiesto la evolución experimentada en este sentido por nuestra

satisfaga el precio. Sin embargo, nuestro ordenamiento no reconoce de forma expresa eficacia a este pacto. Tan sólo el art. 16.5, inciso segundo, de la Ley 28/1998, de 13 de julio, de Ventas a Plazos de Bienes Muebles (LVPBM), que reproduce en lo esencial lo dispuesto en el art. 19 de la ya derogada Ley 50/1965, contempla una reserva de dominio que tiene una eficacia análoga a la de los derechos reales de garantía[194]. En el derecho alemán, donde la reserva de dominio ha alcanzado su máximo desarrollo, ésta se construye como una condición suspensiva del negocio traslativo del dominio (§ 455 BGB). Sin embargo, la doctrina de aquel país no ha dudado en afirmar que ésta es una regla meramente interpretativa. Ello significa que las partes podrán configurar la reserva de dominio de modo alternativo si así lo desean.[195].

No obstante, esta solución plantea algunos problemas en otros ordenamientos dónde también se reconocen efectos a la reserva de dominio. En Italia, por ejemplo, la doctrina ha rechazado esta construcción del *"patto riservato dominio"* porque, primero, entienden que no es posible condicionar el negocio existiendo obligación de pago del precio y, segundo, porque consideran que la suspensión de los meros efectos traslativos nos situaría no ante un contrato de compraventa sometido a pacto de reserva de dominio, sino frente a un contrato aleatorio innominado[196]. La reserva de dominio se ve, entonces, como un pacto que simplemente retrasa al tiempo del pago el momento en que se produce la transmisión. En ese caso, no se aprecia ninguna dificultad para admitir tal pacto, al considerarlo una mera consecuencia del sinalagma que vincula ambas prestaciones en la compraventa[197]. En Francia, también la

jurisprudencia, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 702-703.

[194] Así, v. R. BERCOVITZ, Comentario art. 6 LVPBM, *Comentarios a la Ley de ventas a plazos de bienes muebles*, Madrid, 1977, pp. 172-173, 178; *id*, *Comentario art. 19 LVPBM*, p. 253; V. BALDO DEL CASTAÑO, *Régimen jurídico de las ventas a plazos. Particular estudio de sus garantías*, Madrid, 1974, pp. 197-200; RIVERA, *La posición*, pp. 131-132. Esto es lo que lleva a M. AMOROS, "El pacto de reserva de dominio en los bienes inmuebles", RCDI, nº 488, 1972, pp. 9 ss, p. 33 a calificar a esta reserva de dominio de reserva de dominio impropia. Curiosamente, en contra del tratamiento de esta reserva de dominio como un derecho de realización de valor se manifestó inicialmente R. BERCOVITZ, "La venta a plazos de bienes muebles", ADC, t. XIX, 1961, pp. 117 ss, pp. 177-178.

[195] H.P. WESTERMANN, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, t. III, (Schuldrecht. Besonderer Teil I; §§ 433-606), 3ª edición, Munich, 1995, § 455 RdN 1, p. 145; d, RdN 10, pp. 148-149. Asimismo, v. MEDICUS, *Schuldrecht*, II[7], p. 60.

[196] Así, v. D. RUBINO, "La compravendita", en A. CICU/F. MESSINEO (dirs.), *Trattato di Dirito civile e commerciale*, vol. XXIII, Milán, 1952, pp. 321-322. No obstante, a pesar de parecer ésta la línea doctrinal más fuerte, no nos ocultan la existencia de viva polémica al respecto, CIAN/TRABUCCHI, *Commentario art. 1523 Cod.civ.*[5], p. 1457.

[197] *Ibid*, p. 321. En este mismo sentido, v. P. GRECCO/G. COTTINO, "Della Vendita", en A.

cuestión dista mucho de ser pacífica y la doctrina al uso baraja como posibles calificaciones de la venta bajo pacto de reserva de dominio la de venta condicionada, la de venta a término o la de relación suspensiva[198].

2. El pacto de reserva de dominio es *la garantía típica de aquel vendedor que concede crédito a un comprador en el marco del contrato de compraventa*[199]. Ésta neutraliza el riesgo de que el segundo, que ya ha recibido la prestación acordada, se apropie de la misma sin satisfacer el interés del primero[200]. Al neutralizar tal riesgo, la reserva de dominio facilita que el vendedor anticipe la prestación y, con ello, que los bienes circulen hacia quienes más los valoran. En los procesos de intercambio éstos son, obviamente, los adquirentes[201]. Esta garantía presenta además la ventaja de ser poco costosa. A diferencia de lo que sucede con las garantías reales al uso, el pacto de reserva de dominio apenas tiene costes de constitución[202]. Éstos se limitan a los costes de negociar el mismo, así como de acreditar la certeza de la fecha en la que se constituyó (v. *infra* II y III). De ahí que haya sido considerada como la garantía típica de los proveedores. Tal conclusión se explica porque, como ya apuntamos, éstos

---

SCHIALOJA/G. BRANCA (ed.), *Commentario del Codice Civile*, Libro quarto (Delle obbligazioni), art. 1470-1547, 2ª edición, Bolonia-Roma, 1981, pp. 432-434.

[198] Al respecto, CABRILLAC/MOULY, *Droit des sûretés*[3], p. 596.

[199] En la doctrina española, desde un análisis de corte económico, v. CABRILLO, *Quiebra*, pp. 121-122. En la doctrina alemana, en este sentido, v. WESTERMANN, en WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar BGB*, III[3], § 455 RdN 1, p. 145; R. SERICK, *Garantías mobiliarias en Derecho alemán*, (trad. A. CARRASCO), Madrid, 1990, p. 27. En la doctrina francesa, al respecto, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], p. 1167 donde ponderan el valor de esta claúsula para los proveedores.

[200] En la doctrina alemana pone de manifiesto tales fenómenos de utilización de las facultades comprendidas en el derecho de propiedad W. WIEGAND, "Die Entwicklung des Sachenrechts im Verhältnis zum Schuldrecht", AcP, nº 190, 1990, pp. 112 ss, pp. 128; 130-131.

[201] En nuestra doctrina, pondera, en términos similares, el efecto de estos pactos de cara a facilitar los procesos de intercambio M. BOTANA, "Algunos aspectos de la reserva de dominio en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Alfonso Otero*, Santiago de Compostela, 1981, pp. 47 ss, pp. 51-52.

[202] En la doctrina francesa, ponderan su fácil constitución y lo reducido de los costes, CABRILLAC/MOULY, *Droit des sûretés*[3], p. 594.

realizan normalmente operaciones de crédito a corto plazo y buscarán garantías de coste reducido para asegurar sus créditos (v. *supra* § 3 I). Frente a lo que se ha entendido por algún sector de la doctrina, *la eficacia como garantía de la reserva de dominio no se encuentra propiamente en la recuperación del bien vendido*[203]. Centrar ésta en la posibilidad de recobrar la propiedad del bien frente al impago del precio supone tomar por sustancia la mera circunstancia. En realidad, tal efecto no sería más que el reflejo del fracaso de dicha garantía para obtener el pago del precio. La eficacia del pacto de reserva de dominio como garantía consiste *en conferir al acreedor un rehén con el que presionar al deudor para que éste satisfaga íntegramente el precio acordado*. Es en este sentido que tanto la doctrina como la jurisprudencia alemana, han calificado a éste de *Druckmittel*[204]. Sólo si no lo hace, el vendedor podrá recuperar el bien para enajenarlo a un tercero solvente y realizar, de este modo, el importe de su crédito sin las pérdidas de valor que impone la ejecución del bien[205].

---

[203] Sin embargo, en esta línea v. BOTANA, *Estudio homenaje Otero*, pp. 59-61. También, v. TORRES LANA, RDP, (1975), p. 631 y M.A. EGUSQUIZA BALMASEDA, "Sobre el pacto de reserva de dominio (a propósito de la Sentencia de 19 de mayo de 1989)", RCDI, nº 602, 1991, pp. 9 ss, p. 17, que apuntan que el interés de quien se protege a través de un pacto de reserva de dominio es alejar el bien objeto de tal protección del alcance de los acreedores del comprador.

[204] Con carácter general, PAULUS, JuS, 3, (1995), p. 186 pone de manifiesto el valor de la retención o de la recuperación de la propiedad como de incentivo de cara a obtener el cumplimiento de la prestación adeudada. Respecto del pacto de reserva de dominio, en la doctrina alemana, v. WESTERMANN, en WESTERMANN (ed.), *MünchKomm. BGB*, III[3], § 455, RdN 3-5 y 37, pp. 146-147, 159; PUTZO, en PALANDT, *BGBKommentar*[56], § 455 RdN 1, p. 510. Desde la perspectiva concursal, también v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 43 RdN 37 i), p. 629.

[205] Respecto de este efecto de garantía v. LACRUZ, RCDI, 544, (1981), p. 729. Asimismo, AMOROS, RCDI, 488, (1972), pp. 31-33. Aunque en términos más confusos, así parece manifestarse también RIVERA, *La posición*, pp. 46-47. En la doctrina alemana, con carácter general, v. H. PUTZO, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, § 455 RdN 1, p. 510; *id*, RdN 12, p. 511; WESTERMANN, *MünchKomm. BGB*, III[3], § 455 RdN 1, p. 145; W. MAROTZKE, "Der Eigentumsvorbehalt im neuen Insolvenzrecht", JZ, nº 17, 1995, pp. 803 ss, p. 804. Desde el punto de vista de la eficacia en el concurso, v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 43 RdN 37 b) 1, p. 618; P. GOTTWALD, "Mobiliarsicherheiten im Konkurs", en P. GOTTWALD (ed.),

La importancia de la reserva de dominio como instrumento de garantía es puesta de manifiesto en la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las transacciones comerciales[206]. En dicho texto, la reserva de dominio se convierte en una herramienta clave en la lucha contra este mal que acecha al mercado interior de la Unión. Tal utilidad se explica por la presión que la reserva de dominio ejerce sobre el deudor: la retención de la propiedad agiliza el pago de los créditos y evita que los plazos se alarguen en detrimento del buen funcionamiento de los mercados. Para explicar los perjuicios que la morosidad puede imponer a los mismos, veamos el siguiente ejemplo: piénsese en un proveedor que concede crédito a sesenta días e imputa el coste del plazo concedido al crédito. Si finalmente cobra tras un año de espera es evidente que los beneficios que pensó obtener desaparecen. Sin embargo, si establece un recargo demasiado elevado como medida de protección frente a la morosidad, corre el riesgo de hacer a sus productos poco competitivos y de ser desbancado por sus competidores. Al forzar la reserva de dominio al deudor a cumplir lo pactado, el vendedor ya no correrá el riesgo de errar en su cálculo y sufrir los perjuicios derivados de un cumplimiento tardío o incluso de un incumplimiento. Como acabamos de ver, si no satisface al vendedor en los términos previstos, podrá recuperar el bien para volverlo a poner en circulación y venderlo a otro comprador más solvente.

II. La admisibilidad del pacto de reserva de dominio en nuestro ordenamiento.

1. Como vimos al tratar de la eficacia de las cláusulas resolutorias, el derecho anterior a la codificación reconocía plenos efectos a los pactos de reserva de propiedad como garantía del interés del vendedor (v. *supra* § 19 II). Sin embargo, tal reconocimiento no obtuvo un reflejo expreso en el Código civil. Éste, de clara inspiración francesa, tan solo atribuyó al vendedor de cosa mueble un privilegio especial como garantía de la satisfacción de su crédito (art. 1922.1 CC). Dicho privilegio actuó en el

Insolvenzrechts-Handbuch, Munich, 1990, § 45 RdN 1, p. 455; KUHN/ULHEMBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 43 RdN 28, p. 732. Más concretamente, la autorizada opinión de SERICK, *Garantías*, pp. 125-126 donde insiste en que la función de garantía asignada a la reserva de dominio sobre la base de la suspensión de la transmisión de la propiedad así como de la recuperación del bien entregado en caso de incumplimiento nada tiene que ver con la propia del derecho de prenda.

[206] El texto original de dicha propuesta de directiva puede consultarse en internet bajo la siguiente dirección htpp://europa.eu.int/eur-lex. Allí puede encontrarse un primer documento presentado por la comisión a 23 de abril de 1998 y que contiene la propuesta inicial (Documento 598PC0126). También puede consultarse una segunda versión del documento en el que se consolidan las enmiendas realizadas a la propuesta original (Documento 500PC133).

ordenamiento francés como sustituto de la reserva de dominio, a la que la doctrina anterior a la codificación había venido considerando incompatible con las reglas *"possession vaut titre"* y *"meubles n'ont pas de suite par hypothèque"*[207]. A la vista de la solución adoptada por el legislador del Código civil, la cuestión que surge de inmediato es determinar si aún cabe reconocer efectos a tal pacto en nuestro ordenamiento. Para una parte importante de la doctrina, así como para la jurisprudencia, la respuesta es afirmativa: *no existe ningún obstáculo que impida al vendedor suspender el efecto traslativo del contrato de compraventa.* Entre otros argumentos, se apunta que en nuestro ordenamiento no se impone al vendedor que transmita el dominio, sino que basta con que cumpla su obligación de entrega (art. 1461 CC)[208]. No es éste, a nuestro juicio, un argumento adecuado. La regla del art. 1461 CC está pensando en salvar la responsabilidad por incumplimiento del vendedor que con la entrega no alcanza a transmitir la propiedad del bien,

[207] En la doctrina francesa, BAUDRY-LACANTINERIE/LYONES, *Des privilèges*, I[3], pp. 481-482 niegan al acreedor la posibilidad de asegurarse mediante la reserva de dominio y restringen el aseguramiento del vendedor que ha anticipado la prestación al *nantissement*. Por su parte M. TROPLONG, *Le droit civil expliqué suivant l'ordre des articles du Code depuis et y compris le titre de vente*, (des priviléges et hipothèques), t. I, París, 1838, pp. 281-282 señala respecto de la reserva de dominio "que no daba al vendedor más que una especie de hipoteca para ser preferida frente a todos los acreedores, incluso frente a los anteriores, a lo cual responde el privilegio tal y como existe en nuestra legislación". Apunta que en la evolucion histórica del derecho francés la reserva de dominio quedó debilitada por la recepción de la regla *"en fait des meubles, possession vaut titre"*, THALLER, *Des faillites*, II, pp. 94-95. El vendedor ve entonces transformada la reserva de propiedad en una preferencia sobre el valor del bien vendido mientras éste siga en el patrimonio del deudor.

[208] En este sentido, BOTANA, *Estudio homenaje Otero*, pp. 56-57, entiende que el elemento espiritual de la *traditio* puede modular la voluntad concorde de las partes de transmitir y adquirir el dominio. Por ello, califica a la reserva de dominio de condición suspensiva de la transmisión de la propiedad, *ibid*, p. 60. Asimismo, reconocen que la reserva de dominio condiciona suspensivamente los efectos, que no el negocio en sí mismo G. GARCÍA CANTERO, Comentario al art 1461 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XIX, Madrid, 1980, pp. 165 ss, p. 176; AMORÓS, RCDI, 488, (1972), pp. 11-12. Respecto de la obligación de entregar lo acordado, que no de transmitir, como fundamento de la posibilidad de reconocer efectos al pacto de reserva de dominio en nuestro ordenamiento, v. GARCÍA CANTERO, en ALBALADEJO (dir.),

habiendo procedido conforme a la buena fe y realizado todos los actos precisos para transmitir la propiedad[209]. A nuestro juicio, un argumento más oportuno de cara a sostener la posibilidad de vincular el pago del precio a la transmisión de la propiedad es invocar la propia flexibilidad con la que el ordenamiento configura el sistema de transmisión. Si, con carácter general, se legitima a las partes a diferir el efecto traslativo a un momento posterior al otorgamiento de la escritura pública, acto éste equivalente a la entrega (art. 1462 CC), no vemos por qué razón no se puede condicionar la transmisión a la concurrencia de un determinado evento (p.ej., el pago del crédito). La autonomía privada (art. 1255 CC), se convierte, entonces, en la base normativa desde la que hay que construir tal pacto. Como ha apuntado la mejor doctrina, el pacto de reserva de dominio adopta la forma de *una condición suspensiva de los efectos traslativos del dominio*: quien vende un bien bajo tal pacto, suspende la eficacia de la transmisión hasta que no se le haya satisfecho la contraprestación pactada[210]. De este modo, el *vendedor que anticipa la prestación goza de la facultad de no transmitir la propiedad del bien*

Comentario art. 1461 CC, XIX, p. 167.

[209] Al respecto, v. J.M. MIQUEL GONZÁLEZ, en L. DÍEZ-PICAZO (dir.), *La compraventa internacional de mercaderías. Comentario de la Convención de Viena*, Madrid, 1998, art. 41, p. 359. También, v. *id.* en DÍEZ-PICAZO/PAZ-ARES/BERCOVITZ/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 609 CC*, I[2], p. 1549.

[210] En este sentido, en nuestra doctrina v. BOTANA, *Estudios homenaje Otero*, pp. 57-58; AMORÓS, RCDI, 488, (1972), p. 11; DEL ANGEL, RCDI, 554, (1983), pp. 573-575; DE LA CUESTA, *La Ley*, IV, (1982), pp. 325-326; A.M. LÓPEZ Y LÓPEZ, voz "reserva de dominio", *Enciclopedia Jurídica Básica*, t. IV, Madrid, 1995, pp. 5857 ss, pp. 5858. La jurisprudencia también se manifiesta de forma prácticamente unánime al respecto. Así, por ejemplo, v. SSTS 12.VII.1996 (Ar. 5886, fundamento jurídico 2º); 10.XII.1991 (Ar. 8926, fundamento jurídico 2º); 10.V.1990 (Ar. 3699, fundamento jurídico 3º); 19.V.1989 (Ar. 3778, fundamento jurídico 3º); 19.X.1982 (Ar. 5563, considerando 2º); así como la citadísima sentencia de 10.VI.1958 (Ar. 2142, considerando 2º). De ellas, dos, la de 12.VII.1996 y la de 10.V.1990, extienden tales consideraciones incluso a la reserva de dominio de la Ley de Ventas a Plazos de Bienes Muebles, ignorando la literalidad de la norma. Comparte también la visión dada en texto del pacto de reserva de dominio, aunque termina asimilando sus efectos a los de una condición resolutoria DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 782-787.

vendido hasta que no se haya satisfecho su crédito. Cuando se verifica el pago, se entiende cumplida la condición y pasa la propiedad del bien automáticamente del vendedor al comprador. Como pacto que es, la reserva de dominio no precisa, en principio, de ninguna formalidad para su constitución. Ahora bien, al igual que sucedía en el caso de la prenda, para que surta efectos frente a los demás acreedores del deudor es preciso que conste de forma cierta la fecha del mismo (v. arts. 1865, 1227 y 1218 CC). De este modo, se neutraliza el riesgo de que dicho pacto pueda utilizarse en perjuicio de aquéllos[211].

2. Frente a lo anterior, un sector de la doctrina apuesta por construir la reserva de dominio como *una condición resolutoria de los negocios traslativos de la propiedad.* Con base en lo dispuesto en el art. 11 LH, algunos autores sostienen que la única condición que puede inscribirse como garantía del precio es la resolutoria[212]. Ello obligaría a la reserva de dominio a adoptar forzosamente la forma de ésta. Por otra parte, también se han cuestionado la admisibilidad de tal configuración del pacto a la vista de los efectos que tendría sobre la traslación de riesgos al comprador[213]. Sin embargo, éstos son argumentos que no podemos compartir y ello por las razones que vamos a exponer a continuación.

a) Respecto a la configuración de la reserva de dominio como una condición resolutoria inscrita en el Registro hay que realizar las siguientes

[211] En la doctrina francesa, CABRILLAC/MOULY, *Droit des sûretés*[3], pp. 595-596. En la doctrina italiana, v. CIAN/TRABUCCHI, *Commentario art. 1524 Cod.civ.*[5], p. 1458

[212] Significativamente, v. PEÑA, *Derechos reales*, II[3], pp. 394-400.

[213] En la misma línea, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], pp. 786-787, aunque argumenta sobre la base de la transmisión del riesgo al comprador.

consideraciones. En primer lugar, como acabamos de ver, la eficacia de la reserva de dominio como garantía no depende de su inscripción en ningún registro público, sino de la certeza de la fecha de su constitución. En segundo lugar, no es cierto que en virtud de lo dispuesto en el art. 11 LH sólo puedan acceder al Registro de la Propiedad condiciones resolutorias en garantía del pago del precio estipulado un contrato. Como sabemos, este precepto no está regulando el acceso de la condición al Registro, sino la inscripción en el mismo de los pactos resolutorios. La sede normativa en la que se regula el acceso de las condiciones al Registro de la Propiedad no es otra que el art. 23 LH y allí el legislador no hace distinción. En consecuencia, tanto las condiciones suspensivas como las resolutorias pueden tener acceso al Registro de cara a dotarlas de eficacia frente a los terceros subadquirentes[214]. En tercer lugar, ya vimos que en el caso de la llamada condición resolutoria por incumplimiento ni estamos propiamente ante una condición, ni el art. 11 LH atribuye a los pactos resolutorios la eficacia de una garantía real atípica. Este precepto lo único que hace es dotar eficacia frente a terceros a la cláusulas resolutorias inscritas en el Registro de la Propiedad (v. *supra* § 19 II). De ahí que con base en el mismo no se pueda tratar de reducir la eficacia de la reserva de dominio a la de una condición resolutoria inscrita.

b) La cuestión de la transmisión de los riesgos tampoco plantea dificultad alguna a la construcción de la reserva de dominio como una condición suspensiva. A nuestro juicio, y al igual que sucede en otros ordenamientos, ésta es tan sólo la consecuencia de ubicar los mismos sobre el sujeto que obtiene los provechos del bien en cuestión y que está

[214] En el mismo sentido, v. LÓPEZ Y LÓPEZ, *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5859.

llamado a adquirir (art. 1095 CC)[215]. Entonces, tal efecto no puede ser invocado como una objeción para alterar la configuración que haya de darse a la reserva de dominio.

3. No obstante, una parte de la doctrina se niega a reconocer al pacto de reserva de dominio los efectos que acabamos de exponer. Tres son los argumentos que suelen esbozarse en contra: el primero, su incompatibilidad con el sistema de transmisión de la propiedad [v. *infra* a)]; el segundo, la concurrencia con otras garantías [v. *infra* b)]; el tercero, su ausencia de la graduación de créditos [v. *infra* c)]. A continuación vamos a ver lo injustificado de cada uno de ellos.

a) El primer argumento que se invoca en contra de reconocer efectos al pacto de reserva de dominio en nuestro ordenamiento es que la causa de la transmisió realizada de esta forma no es apta para transmitir la titularidad del bien, sino que sólo sirve para garantizar la satisfacción del crédito. Como el sistema de atribución patrimonial que consagra nuestro ordenamiento es causalista, se considera que el pacto de reserva de dominio ha de asimilarse a un derecho real de garantía y, más concretamente, a alguna de las formas típicas de garantía reconocidas en él (p.ej., prenda sin desplazamiento o la hipoteca mobiliaria)[216]. Ésta es, sin embargo, una visión de la reserva de dominio que no podemos

[215] Así lo entiende la doctrina alemana. En este sentido, v. WESTERMANN, en WESTERMANN (ed.), *Münch.Komm BGB.*, I.3[3], § 455, RdN 33, p. 157, donde reconoce que también en el caso de la venta con reserva de dominio es el comprador quien goza de la *Nutzungsmoglichkeit*. Respecto de las reglas de transmisión de los riesgos en nuestro ordenamiento, v. DÍEZ-PICAZO/GULLÓN, *Sistema*, II[6], pp. 315-317.

[216] Destacadamente, en nuestra doctrina, desarrolla estos argumentos R. BERCOVITZ, *La claúsula de reserva de dominio*, Madrid, 1971, pp. 43-46. Reitera estas consideraciones en *id.*, *Comentarios art. 6 LVP*, pp. 173-176; *id*, Comentario a la STS de 11 de julio de 1983, CCJC, nº 3, 1983, marginal nº 77, pp. 873 ss, pp. 876-877.

compartir. *Las transmisiones realizadas bajo reserva de dominio no pueden ser vistas como una atribución patrimonial fiduciaria, en las que termine imponiéndose la causa de garantía*[217]. Y es que no se entiende cómo un vendedor puede obligarse a transmitir la propiedad de un bien cuya titularidad, en realidad, habría de adquirir en garantía del crédito concedido a su contraparte[218]. *A diferencia de lo que sucede con el pacto de reserva de dominio, entre las partes de una venta en garantía no concurre otra voluntad que la de asegurar a través de tal negocio un crédito antecedente* (p.ej., Ticio debe a Cayo 1000 y, en garantía de ese crédito acuerdan que Ticio venda a Cayo una finca por el importe de dicho crédito; asimismo pactan que Cayo devolverá a Ticio la finca si éste finalmente satisface el precio)[219]. Ésta será entonces la causa relevante de la atribución patrimonial. En ese caso, las ventas o cesiones en garantía quedan reducidas a un derecho real de prenda o de hipoteca según estemos ante un bien mueble o inmueble[220].

---

[217] Así lo entienden LACRUZ, RCDI, 544, (1981), pp. 724-726, 729-730; BOTANA, *Estudios homenaje Otero*, pp. 51-53; R. DEL ANGEL YANGÜEZ, "Problemas que suscita la venta en garantía en relación con los procedimientos de ejecución del deudor", RCDI, nº 494, 1973, pp. 47 ss, pp. 47-55 y 65-67. En la doctrina alemana SERICK, *Garantías*, p. 126 se opone con rotundidad a la equiparación entre la reserva de dominio simple y la transmisión en garantía dada "la diferencia insoslayable que existe en nuestro ordenamiento entre las instituciones de una propiedad plena no fiduciaria y una propiedad fiduciarias...". Admite también la existencia de ambas categorías DROBNIG, *RabelsZ*, 44, (1980), pp. 785-788. Por su parte, DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, III[4], p. 786 pone de manifiesto la dificultad de compatibilizar la solución de convertir a la reserva de dominio en un derecho real de garantía con la voluntad manifestada por las partes. También, en estos términos se manifiestan DEL ANGEL, RCDI, 554, (1983), p. 563; EGUSQUIZA BALMASEDA, RCDI, 602, (1991), p. 19. Sin embargo, BALDO, *Ventas a plazos*, p. 199 entiende que la voluntad de las partes no puede alterar las reglas establecidas en cada ordenamiento para la transmisión del dominio, sin explicar en qué consiste tal alteración.

[218] Así, v. LACRUZ, RCDI, 544, (1981), pp. 729-730; DE LA CUESTA, *La Ley*, IV, (1982), p. 326. En la doctrina alemana, v. MEDICUS, *Schuldrecht*, II[7], p. 60.

[219] Comparten esta opinión LACRUZ, RCDI, 544, (1981), p. 738; PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), p. 1042. También, al respecto, v. ROCA TRIAS, en NIETO/CAROL (coords.), *Tratado de garantías*, I, p. 160 quien apunta que la venta en garantía es un negocio simulado y en consecuencia nulo, pues no tiene la causa concreta de la venta. Aclara sin embargo que ello no sucede así en el ordenamiento foral navarro que la admite como un derecho real típico en la Ley 475 CDCFN.

[220] Un ejemplo de lo dicho lo encontramos en los contratos de *leasing* de amortización total, esto es,

Ahora bien, estos derechos reales siguen sujetos a los requisitos legales exigidos para su constitución[221]. Esto significa que, en el caso de la hipoteca, siendo la inscripción registral constitutiva, las ventas en garantía de inmuebles no tendrán ninguna virtualidad como tal hasta que no se opere la oportuna inscripción registral[222].

Frente a éstas, entre las partes del contrato en el que se incluye un pacto de reserva de dominio no existe otra voluntad que la de transmitir y adquirir la titularidad del bien (siguiendo con el ejemplo, Ticio compra a Cayo mercancías por 1000 y aplaza la satisfacción del precio. No obstante, en garantía del precio aplazado, acuerdan que el dominio sobre las mercancias no se transmitirá hasta que no se haya pagado íntegramente el mismo)[223]. Prueba de ello es que de este intercambio surge un crédito, cuya satisfacción garantiza la retención de la propiedad. Asimismo, también hay que recordar que la transmisión del dominio a favor del adquirente habrá de consolidarse de modo automático en el momento en que quede íntegramente satisfecho el interés de su contraparte[224]. De ahí que no pueda asimilarse sin más a las ventas en garantía.

---

aquéllos cuyas cuotas cubren la totalidad de la inversión de la sociedad de *leasing*. En estos casos, la compra es la única alternativa razonable al término del contrato. Por ello, se entiende que la propiedad de la sociedad de *leasing* sólo opera como garantía y que ha de calificarse de prenda sin desplazamiento. Al respecto, v. J. ALFARO, voz "*Leasing* (Derecho mercantil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 3915 ss, pp. 3915 y 3920.

[221] En estos términos se manifiestan en nuestra doctrina LACRUZ, RCDI, 544, (1981), p. 738; DEL ANGEL, RCDI, 494, (1973), pp. 57, 59-60; PANTALEON, ADC, XLI, (1988), pp. 1042- 1043; ROJO AJURIA, ADC, XLII, (1989), pp. 763-764. También v. LOBATO, *La reserva*, p. 353.

[222] DEL ANGEL, RCDI, 494, (1973), pp. 60-61, donde pone de manifiesto la necesidad de que se proceda a la inscripción registral para que la venta en garantía tenga la eficacia de la hipoteca, pero donde también afirma que esa inscripción no ha de ser de hipoteca.

[223] En la doctrina alemana, v. K. KÜNNE, "Die Verfolgung des Eigentumsvorbehaltes im Konkurse und Vergleichsverfahren des Käufers", DB, nº 32, 1971, pp. 1509 ss, p. 1509; G. KUHN, "Der Eigentumsvorbehalt", WM, nº 8, 1972, pp. 206 ss, p. 206; MAROTZKE, JZ, 17, (1995), p. 804. Sin embargo, BERCOVITZ, *La reserva*, p. 94 señala de forma errónea que la función de la reserva de dominio "se reduce a garantizar el pago del precio". Ciertamente esta función en nada difiere de la que es propia del derecho de prenda. Pero en realidad, y como hemos visto en texto, no es cierto que ello sea así.

Sin embargo, esta comprensión "causalista" de la reserva de dominio que acabamos de criticar, explica que bajo tal *nomen iuris* exista en la Ley 28/1998, de Ventas a Plazos de Bienes Muebles, un derecho real de garantía[225]. Como no podía ser de otra forma, su eficacia queda subordinada a la inscripción en el Registro de Ventas a Plazos de Bienes Muebles[226]. Asimismo, al ser una auténtica garantía real, se le reconocen los mismos atributos que los predicados de la hipoteca mobiliaria o a la prenda sin desplazamiento: en primer lugar, reipersecutoriedad; en segundo lugar, preferencia en la satisfacción del crédito (art. 16.5 I LVPBM y art. 1922.2 CC); en tercer lugar, derecho de ejecución del bien objeto de reserva [art. 16.2 c) LVPBM]. Esta facultades se traducen en el concurso en el reconocimiento de un derecho de ejecución separada en sede de liquidación y de un derecho de abstención en sede de convenio (v. art. 16.5 II LVPBM, art. 918 C de C 1885; art. 900 C de C; art. 15 LSP)[227].

b) Una segunda objeción que podría apuntarse al reconocimiento de efectos a la reserva de dominio sería *la concurrencia de ésta con otras garantías que el ordenamiento asigna al vendedor*: el privilegio sobre cosa mueble (art. 1922.1 CC), la prenda sin desplazamiento, la hipoteca mobiliaria, la reserva de dominio de la LVPBM, etc. Sin embargo, no vemos en este argumento dificultad alguna para admitir dicho pacto: todas estas formas de garantía responden a distintos intereses de los acreedores en cuando a la efectividad y costes de las mismas. Frente al privilegio del

---

[224] Así, v. LACRUZ, RCDI, 544, (1981), pp. 729-730.

[225] Entre otros, v. BERCOVITZ, *La reserva*, pp. 16-18; *id*, *Comentarios art. 6 LVP*, pp. 173-176; *id*, Comentario a la STS de 19 de mayo de 1989, CCJC, nº 20, 1989, marginal nº 532, pp. 571 ss, pp. 579-580; BALDO, *Ventas a plazos*, pp. 190-193, 198-200; FINEZ, *Los efectos*, p. 122; RIVERA, *La posición*, pp. 34-40. Parece ser ésta también la solución seguida por LOBATO, *La reserva*, pp. 63-65, quien aproxima a ésta a negocios fiduciarios realizados en garantía de una obligación. Por su parte, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3589 asevera que aunque el pacto de reserva de dominio formalmente no es más que un mecanismo contractual, desde el punto de vista sustantivo éste esconde una garantía real.

[226] Su previsión se encuentra en la disposición adicional única del Real Decreto 1828/1999, de 3 de diciembre, (BOE 23.XII), que aprueba el Reglamento del Registro de Condiciones Generales de la Contratación. Según la Exposición de Motivos de la norma, su propósito es actuar "como verdadero Registro de titularidades sobre bienes muebles y no meramente gravámenes".

[227] Respecto de la confusa configuración del derecho de abstención en la vieja LVPBM, v. BERCOVITZ, *Comentarios art. 19 LVPBM*, p. 257, quien aclara que la referencia al art. 22 LSP es fruto de un olvido del legislador que omitió excluir la referencia al derecho de abstención del *dominus* en el convenio de suspensión asociada a una comprensión, luego descartada, de la reserva de dominio como condición suspensiva de la transmisión de la propiedad. En el mismo sentido, v. DE LA CUESTA, *La Ley*, IV, (1982), pp. 327-328. Sin embargo, la nueva Ley de Ventas a Plazos pasa por alto estas aclaraciones y sigue incluyendo en el art. 16 la referencia al derecho de abstención consagrado en los arts. 15 y 22 LSP. Reconoce la similitud entre las facultades a tribuidas a la reserva de dominio y las correspondientes a la hipoteca mobiliaria o a la prenda sin desplazamiento,

vendedor, la reserva de dominio ofrece al comprador una protección más intensa, que puede asegurarle la íntegra satisfacción de su crédito[228]. Frente a las garantías reales referidas, la reserva de dominio presenta, además, la ventaja de ser poco costosa su constitución (v. *supra* I). En este sentido, no podemos olvidar que tanto la prenda sin desplazamiento como la hipoteca mobiliaria suplen el requisito del desapoderamiento con la inscripción de la garantía en un registro público (art. 3 LHMPSD)[229]. Sin embargo, para que la reserva de dominio surta efecto frente a los acreedores basta con que se acredite de forma cierta la fecha en la que se introdujo el pacto (art. 1865 CC, analógicamente)[230]. Es entonces de esperar que todos aquellos acreedores que deseen asegurar a bajo coste sus créditos (p.ej., los titulares de créditos concedidos a corto plazo), recurran preferentemente a la reserva de dominio como garantía de los mismos.

c) El tercer argumento que puede invocarse en contra del reconocimiento de efectos al pacto de reserva de dominio es *la ausencia del mismo en la graduación de créditos* (v. p.ej., arts. 1922 a 1925 CC).

PEÑA, *Derechos reales*, II[3], p. 400.

[228] En el caso del privilegio, apunta GULLÓN, en ALBALADEJO (dir.), *Comentario art. 1922 CC*, XXIV, p. 700, que la trascendencia en el tráfico de este privilegio cada vez es menor y que los vendedores prefieren la instrumentación de la garantía a través de medios jurídicos que le permitan retener la propiedad mientras no esté pagado (p.ej., reserva de dominio).

[229] PEÑA, *Derechos reales*, II[3], p. 87.

[230] En este sentido, BERCOVITZ, *La reserva*, pp. 66-67 pone de manifiesto que la introducción de pactos de reserva de dominio en documento privado puede dar lugar a situaciones de defraudación de los terceros.También en nuestra jurisprudencia, la STS 10.VI.1958, (Ar. 2142, considerando 3°) central para la comprensión de la reserva de dominio en nuestro país, lo reconoce No obstante, para Bercovitz, *ibid*, p. 67 la exigencia del Alto Tribunal de que conste la certeza de la fecha con anterioridad al inicio de la ejecución resulta manifiestamente insuficiente. Respecto de la exigencia de prueba documental de la fecha anterior, respecto de la cesión de créditos, v. PANTALEÓN, ADC, XLI, (1988), pp. 1099-1100, e *id*, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1526 CC*, II[2], p. 1024.

Sin embargo, tal argumento es falaz. Si la reserva de dominio no aparece en tales graduatorías es porque su pretensión reside, no en la satisfacción de un crédito, sino en la recuperación de un bien que pertenece al acreedor. Recordemos, en este sentido, su valor como *Druckmittel* o medio de presión del deudor para que satisfaga el precio acordado. Si esto es así, no tiene ningún sentido buscar al pacto de reserva de dominio en las graduaciones de créditos, sino que, como ya ocurría históricamente, su eficacia hay que verla reconocida en aquellos preceptos que permiten la separación en sede concursal de bienes que son de dominio ajeno [art. 908 C de C 1885; art. 1269 LEC (v. *supra* § 19 II)]. Mientras tanto, el crédito garantizado con tal pacto tendrá formalmente la consideración de crédito ordinario, pues no reflejará ninguna preferencia ni ningún de derecho de realización de valor sobre bienes integrados en el patrimonio del deudor (art. 1925 CC). No obstante, cuando el órgano de administración del concurso decida asumir el cumplimiento de la obligación garantizada, ésta habrá de recibir la consideración de crédito prededucible (v. *infra* III).

III. El pacto de reserva de dominio y el concurso.

1. Si fuera del concurso cabe reconocer al pacto de reserva de dominio una eficacia de garantía, nada distinto sucederá en el ámbito concursal: el respeto al valor contratado *ex ante* exige que los efectos de esta garantía se mantengan intactos. Acabamos de señalar que la virtualidad de la reserva de dominio es forzar al deudor a que pague el precio. En tal caso, será el órgano de administración del concurso quien proceda a hacerlo, pues, como ha puesto de manifiesto la mejor doctrina,

éste sustituye al deudor en el cumplimiento de sus obligaciones (art. 908 C de C 1885)[231]. Como sabemos, esta asunción del contrato en interés del concurso transformará al crédito del vendedor en un crédito prededucible (v. *supra* § 4 II). Ahora bien, el ejercicio de tal facultad tiene un límite temporal. Éste no es otro que el momento en que se ponga a disposición de la parte *in bonis* el bien en cuestión [v.gr., una vez que haya sido reconocido su pretensión de recobrar el bien, o una vez que haya obtenido la sentencia firme que le legitime para exigir la entrega del mismo frente al concurso (arts. 908 C de C 1885 y 12 LSP)][232].

En estos casos, el órgano de administración del concurso ejercita una facultad análoga a la facultad de asumir el cumplimiento del contrato que remueve la eficacia de la *exceptio inadimpleti contractus* (v. *supra* § 18 IV). Cierto es que la compraventa en la que se incluye un pacto de reserva de domino no *es un contrato pendiente de ejecución*. Una vez realizada la entrega del bien, ésta queda íntegramente ejecutada por parte del vendedor y la transmisión del dominio se producirá de forma automática cuando el comprador satisfaga el precio acordado[233]. Sin embargo, al quedar retenido el dominio en manos del vendedor, se crea una situación de pendencia similar a la que genera la *exceptio*. Ésta es la que nos lleva a reconocer al órgano de administración del concurso dicha facultad[234]. De otro modo, nunca podría

[231] Así lo pone de manifiesto, con carácter general, BELTRAN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 282-283. Respecto de la reserva de dominio, v. BOTANA, *Estudios homenaje Otero*, p. 68, aunque lo residencia en el art. 909 C de C 1885. Recientemente, LÓPEZ Y LÓPEZ, *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5859. En la nueva ordenanza concursal alemana, al objeto de asegurar la asunción por parte del órgano de administración del concurso, la opción se retrasa a un momento en el que éste hará de disponer de mayor liquidez. Así lo recoge J. KRAEMER, *Das neue Insolvenzrecht. Gesetze. Begründungen. Materialien*, Düsseldorf, 1995, pp. 236-237.

[232] Respecto del momento en que haya de ponerse a disposición del acreedor de dominio los bienes objeto de separación, v. ROJO FERNANDEZ-RIO, *Estudios homenaje Verdera*, III, pp. 2312-2313.

[233] En la doctrina alemana, v. MAROTZKE, *Gegenseitege Vetrage*, pp. 106-107; WESTERMANN, en WESTERMANN (dir.) *MünchKomm. BGB*, III[3], § 455 RdN 85, pp. 179-180. Sin embargo, en nuestra doctrina, en contra, FINEZ, *Los efectos*, p. 123, al considerar al contrato parcialmente inejecutado por ambas partes.

[234] En nuestra doctrina, v. BERCOVITZ, *La reserva*, p. 120 entiende que el contrato sometido a pacto de reserva de dominio es asimilable a un contrato en el que ninguna de las partes ha cumplido totalmente la prestación que le incumbe. Se suma con posterioridad a tal comprensión RIVERA, *La posición*, p. 108. Esta solución ha gozado de gran predicamento en buena parte de la mejor doctrina alemana. Así, v. W. FLUME, "Der verlängerte und erwaiterte Eigentumsvorbehalt", NJW, nº 22, 1950, pp. 841 ss, p. 849; P. BASSENGE, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, § 929 RdN 57, p. 1138; MAROTZKE, *Gegenseitege Vetrage*, pp. 106-107; *id*, JZ, 17, (1995), p. 811. En tratamientos propiamente concursales de la cuestión, v. KÜNNE, DB, 32, (1971), pp. 151-15121; KUHN, WM, 8, (1972), pp. 210-212; H. STRACKE, "Das Aus- oder Absonderungsrecht des Vorbehaltseigentümers im Konkurs des Vorbehaltskäufers", KTS, nº 2, 1973, pp. 102 ss, p. 110; STÜRNER, ZZP, 92, (1981), p. 299; GOTTWALD, en GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-*

realizarse la expectativa del deudor, así como de los propios acreedores concursales, de adquirir el objeto en cuestión. Ahora bien, tal facultad no se da cuando sea el vendedor y no el comprador, quien se vea sometido al concurso. En ese caso, es evidente que el vendedor ya cumplió lo pactado y no necesita hacer nada más para hacer llegar a su patrimonio la prestación comprometida[235]. Sólo le resta esperar a que, satisfecho el precio, se produzca la transmisión de la propiedad de modo automático (v. § 107 I InsO)[236]. De no entenderse así y legitimarse al órgano de administración a resolver en virtud del llamado derecho de opción, se llegaría al absurdo de privar a un comprador que estuviera dispuesto a satisfacer el precio pactado, de la expectativa que había adquirido: convertirse en dueño del bien cuando llegara a satisfacer íntegramente el precio. Lo anterior explica entonces que en aquellas construcciones en las que se asigne tal derecho al órgano de administración, éste se excluya expresamente en los supuestos de quiebra del vendedor (v. p.ej., art. 73 II Legg. Fall.)[237].

No obstante, cuando el vendedor no reciba el pago íntegro de su crédito, podrá solicitar la restitución del bien que pasó a manos del deudor insolvente ejercitando un derecho de separación *ex iure dominii* (arts. 908 C de C 1885; 1269 LEC). A fin de cuentas, *se trata de un bien que aún no ha sido transmitido al deudor (art. 908 C de C 1885)*[238]. Tal recuperación se produce, obviamente, al margen de los avatares del concurso, pues se trata de un dueño que recupera un bien de su propiedad

---

Handbuch, § 45 RdN 6, p. 456; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 43 RdN 28, p. 732; DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992) 2, p. 169.

[235] Destacadamente, en la doctrina alemana, v. MARTOZKE, *Gegenseitige Verträge*, pp. 79-80.

[236] Así, en nuestra doctrina, BERCOVITZ, *La reserva*, pp. 120-121 reconoce los perniciosos efectos que puede tener para el comprador a plazos el reconocimiento a los síndicos de la quiebra del vendedor de un derecho de opción acerca de la ejecución del contrato. No obstante, para eliminar efectos tan perniciosos acude de nuevo a la configuración de la reserva de dominio como si de un derecho real de prenda se tratara. En la doctrina alemana, se manifiesta abiertamente en contra de admitir tal posibilidad MAROTZKE, JZ, 17, (1995), p. 810.

[237] En nuestra doctrina, v. LOBATO, *La reserva*, pp. 222-227, donde cita en su apoyo el art. 483 de la Compilación Foral de Navarra donde expresamente se establece tal solución. En términos similares, v. RIVERA, *La posición*, pp. 109-111. También FÍNEZ, *Los efectos*, p. 125 excluye la posibilidad de ejercitar la resolución por no ser lesiva la consolidación del dominio por parte del comprador para el concurso. Respecto de la regla contenida en el art. 73 II *Legg.Fall.*, por todos, v. MAFFEI ALBERTI, *Commentario art. 73 Legg.Fall.*[3], p. 253.

[238] Entiende, sin embargo, que la reserva de dominio constituye, no un supuesto de no transmisión, sino un supuesto de transmisión del dominio en la que el título es revocable SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 22 LSP*, IV[2], pp. 725-726. Asimismo, en el análisis histórico del concepto "título legal e irrevocable", entiende comprendidos los efectos de la reserva de dominio, MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las cláusulas*, pp. 62-63. En la doctrina alemana, respecto de la vieja ordenanza concursal, entre tantos, v. R. SERICK, *Eigentumsvorbehalt und Sicherungsübertragung*, t. I (Der einfache Eigentumsvorbehalt), Heidelberg, 1963, p. 345; JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 43, RdN 37 b), 1, p. 618; KILGER/SCHMIT, *Konkursordnung*[16], § 43, RdN 3, p. 254. Respecto de la nueva

de manos de un no dueño[239]. Entre otras cosas, ello significa que éste habrá de ver satisfecha su pretensión antes que cualquier crédito, incluyendo aquí al crédito superprivilegiado salarial y que no habrá de soportar la exacción que impone la prededucción (v. *supra* § 5 II)[240]. En estos casos, sólo la pérdida del bien objeto de la reserva conferirá al acreedor un derecho de crédito por el equivalente pecuniario. Entonces, deberá insinuar su crédito en el concurso para recibir la oportuna satisfacción como crédito ordinario. La misma consideración recibirá la eventual indemnización de daños que hubiera de derivarse del incumplimiento contractual que padece el comprador [art. 1101 CC (v. *supra* § 18 IV)][241].

En los supuestos en que la solución al concurso se alcance a través de un *convenio*, el vendedor cuyo interés protege el pacto de reserva de dominio tiene asignado *un derecho de abstención* o, lo que es lo mismo, un derecho a no quedar afectado por los acuerdos alcanzados en éste y poder, de este modo, recobrar el bien frente al concurso. Así lo dispone la Ley de Suspensión de Pagos en su art. 22, para todos los acreedores a los que se refieren los artículos 908 a 910 C de C 1885[242]. En el caso de la

---

ordenanza concursal alemana, v. HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 215-216.

[239] En este sentido, respecto de la reserva de dominio, en ordenamiento italiano, v. GARRIDO, Preferenza, pp. 174-175.

[240] Respecto de la exclusión de los efectos de la prededucción, aunque desde una consideración de la reserva de dominio como garantía real legitimada a ejecutar separadamente, así lo entiende también LOBATO, *La reserva*, pp. 268-269. Respecto de la recuperación del bien con independencia de la satisfacción del superprivilegio, en contra, *ibid*, pp. 250-265, en especial, p. 257, quien parte de una concepción de la reserva de dominio como garantía real que le impide alcanzar tal conclusión. Respecto de la concurrencia de estos *dominus* con los demás créditos privilegiados, *ibid*, pp. 269-272.

[241] Respecto de la reserva de dominio, reconoce la posibilidad de exigir en estos casos la oportuna indemnización de los daños derivados del incumplimiento BOTANA, *Estudios homenaje Otero*, p. 68.

[242] Respecto del reconocimiento de un derecho de abstención a estos créditos en el procedimiento de suspensión de pagos, v. ROJO FERNÁNDEZ-RIO, *Estudios homenaje Verdera*, III, pp. 2312-2313;

quiebra, frente a lo dispuesto en el art. 1155 C de C 1829 respecto del derecho de abstención de los llamados "acreedores de dominio", ya vimos que el legislador de 1885 excluye a aquéllos de la categoría de los acreedores al privarles de tal calificación y al no incluirlos en la graduación concursal (art. 912 C de C 1885). En consecuencia, cuando el art. 904 C de C 1885 dispone que sólo obligará el convenio a los acreedores del fallido de fecha anterior a la declaración de quiebra ya está dejando al margen de la eficacia de tal acuerdo a tan especiales "acreedores" cuya pretensión no es objeto de graduación y que frente al incumplimiento gozan de la facultad de extraer del concurso el bien entregado.

2. En contra de la eficacia de la reserva de dominio en el concurso no se puede invocar que ésta cree *una apariencia de solvencia en el patrimonio del deudor que ulteriormente resultaba defraudada*. La reserva de dominio genera la misma apariencia de solvencia que la que pueden hacer surgir en el patrimonio del deudor el arrendamiento de una cosa o el depósito de la misma. Sin embargo, en estos dos últimos supuestos, nadie pone en duda el derecho de separación del arrendador o del depositario (art. 909.3 C de C 1885)[243]. Superada tal objeción, el no reconocimiento de efectos a la reserva de dominio en sede concursal pretende ahora fundarse *en su falta de publicidad y consiguiente inoponibilidad respecto de los terceros*[244]. A tales efectos se consideran

BELTRÁN, en NIETO/BONET (coords.), *Tratado de garantías*, I, pp. 263-264;

[243] Contra los argumentos que se oponen a conferir oponibilidad a la reserva de dominio frente al concurso por atentar contra una apariencia de solvencia, en nuestra doctrina v. BOTANA, *Estudios homenaje Otero*, pp. 63-64; R. DEL ANGEL YANGÜEZ, "El proyecto de convención europea sobre la reserva de dominio simple", RCDI, nº 554, 1983, pp. 561 ss, p. 574.

[244] BERCOVITZ, en su prólogo a la traducción castellana de la obra de SERICK, *Garantías*, p. 16

terceros tanto los titulares de derechos reales como los acreedores del deudor insolvente. Sin embargo, entendemos que tal consideración no es exacta, pues los acreedores no son terceros equiparables a los subadquirentes[245]. Como ya apuntamos, para que el pacto de reserva de dominio tenga eficacia frente a los primeros bastará con que conste de forma cierta la fecha en la que se constituyó (v. arts. 1218 y 1227 CC). Ello evitará que se puedan producir fraudes que les perjudiquen [p.ej., privándoles de bienes que tendrían que quedar sujetos a la realización de su interés (art. 1865, analógicamente)]. Distinta es la cuestión de los efectos del pacto frente a terceros adquirentes: cuando el comprador transfiera el bien a un tercero sin legitimación para ello (v.gr. porque

---

constata la tendencia de la jurisprudencia a reconocer eficacia frente a terceros a la cláusula de reserva de dominio al margen de toda publicidad registral, siempre que pueda ser probado que la reserva de dominio había sido pactada previamente a la acción de los teceros sobre el bien sometido a aquélla. Crítico con tal línea jurisprudencial se manifiesta este autor cuando afirma que fuera del marco de la Ley de Ventas a Plazos de Bienes Muebles el pacto de reserva de dominio tiene mera eficacia obligacional y no cabe, por ello, reconocerle oponibilidad a terceros. Así, v. R. BERCOVITZ, Comentario a la STS 26 de marzo de 1984, CCJC, nº 5, 1984, marginal nº 127, pp. 1541 ss, pp. 1546-1547. No obstante, ya AMORÓS, RCDI, 488, (1972) p. 26, había reaccionado contra el reconocimiento por parte del Tribunal Supremo de oponibilidad a terceros al pacto de reserva de dominio impuesto en la transmisión de bienes muebles y constituido en documento privado. Parece que se suma a tales consideraciones, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3589 y 3594, quien afirma que la reserva de dominio exige publicidad en el sistema español, mientras que ello no es así en otros ordenamientos jurídicos. Por su parte, de forma confusa, LOBATO, *La reserva*, p. 154, atribuye a la comunidad concursal la condición de tercero para negarle todo efecto frente a la misma a la reserva de dominio. Así comienza afirmando que "Se debe partir del principio general de que el conjunto de acreedores que concurren al procedimiento de quiebra no es tercero. La masa de la quiebra [...] sustituye, subentra o se subroga provisionalmente en los contratos pendientes de ejecución al declararse la quiebra" para con posterioridad, *ibid*, pp. 157-158 apuntar que "La masa de acreedores alegará u opondrá su condición de tercero cuando los efectos de determinados contratos no le sean favorables. La masa alegará su condición de tercero para que dichos conctratos no ventajosos no le sean oponibles. Y este es el caso concreto del contrato de compraventa con reserva de dominio a favor del vendedor [...] Por ello, a nuestro modo de ver, la masa de acreedores debe ser considerada tercero en relación a la constitución de derechos de garantía entre los que se encuentra la reserva de dominio".

[245] Sin embargo, LOBATO, *La reserva*, pp. 160, nota nº 9 no distingue esta eficacia frente a los demás acreedores de la oponibilidad propia de los derechos reales frente a los demás titulares de estos derechos. A rengón seguido, *ibid*, pp. 168-169, atribuye el efecto de la oponibilidad a terceros a la reserva de dominio si ésta consta en documento público o en documento privado que reúna los requisitos del art. 1227 CC.

todavía no es dueño), la firmeza su adquisición no dependerá del alcance de la reserva de dominio –que, es un mero pacto-, sino que vendrá determinada por las reglas de protección de terceros que operan en el tráfico (v. p.ej., art. 34 LH, art. 85 C de C, etc.)[246]. A la vista de lo anterior, resulta evidente que la ausencia de publicidad no puede ser un argumento para excluir la eficacia del pacto de reserva de dominio frente a la comunidad concursal. En la medida en que ésta no acoge más que un *colectivo de acreedores,* bastará con que conste de forma cierta la fecha de su constitución para que pueda ser invocada su eficacia en sede concursal.

3. No obstante, desde la comprensión redistributiva del concurso se acusa a la reserva de dominio de ser una forma de escape de este procedimiento, así como de expoliar el escaso valor subsistente en el patrimonio concursal y de violar el principio de la *par condicio creditorum*[247]. De ahí que los defensores de estos planteamientos apuesten por limitar su eficacia en el mismo[248]. Ello permitiría aumentar la cuota de satisfacción de los acreedores ordinarios al forzar el mantenimiento en el patrimonio concursal de bienes que de otro modo habrían de ser recuperados por sus titulares. Ésta es, sin embargo, una

[246] Al respecto, v. LÓPEZ Y LÓPEZ, *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5859.

[247] En términos redistributivos se manifiestan al respecto en la doctrina española respecto de la reserva de dominio GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3589-3590. Tales consideraciones acerca de la necesidad de desarrollar la función de la reserva de dominio a través de una garantía las reproduce para el ordenamiento italiano GARRIDO, *Preferenza,* p. 175. En la doctrina alemana aboga en estos términos por la limitación de los efectos de la reserva de dominio simple en el concurso, HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 219-220, 224. En la doctrina inglesa, en términos equivalentes, critica las consecuencias derivadas de no tratar en el concurso al equivalente a nuestra reserva de dominio como una garantía al uso GOODE, *Company Lawyer*, 1, (19), p. 127.

[248] En estos términos, GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3589; ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque,* II, p. 1590, acusan con claros prejuicios redistributivos a la reserva de dominio de ser un instrumento al servicio de ofrecer un escape a la quiebra.

propuesta que no compartimos. En primer lugar, ya sabemos que los acreedores ordinarios no son sujetos especialmente dignos de protección (v. *supra* § 3). En consecuencia, su tutela no puede invocarse como argumento para privar de valor a aquellos acreedores que invirtieron en seguridad en perjuicio de los demás. Cuando así se hace, se redistribuye valor con la consecuencia que ya conocemos: encarecimiento del coste del crédito y privación del mismo a los sujetos más necesitados (p.ej.; v. *supra* § 7 II). En segundo lugar, *no existen razones que justifiquen la moderación de la eficacia de la reserva de dominio en sede concursal.* Como acabamos de apuntar, el utillaje del concurso permite armonizar estos intereses aparentemente contrapuestos: el rescate del bien por parte del órgano de administración del garantiza la subsistencia de los bienes que sean de interés para el concurso (v. *supra* 1). De ahí, a diferencia de lo que sucedía en materia de derechos reales, su eficacia haya de mantenerse intacta. Desde esta perspectiva, resultan injustificados los intentos de reducir la eficacia de la reserva de dominio a la de un mero derecho de ejecución separada, tal y como se pretendió en la reforma de la concursal alemana con el propósito de evitar todo perjuicio a la dinámica del concurso[249]. Ya hemos apuntado que lo que busca la reserva

[249] En términos similares, v. R. SERICK, "Mobiliarsicherheiten im Diskussionsentwurf zur Reform des Insolvenzrechts. -Möglichkeiten der Enteiningung von Vorbehalts Leiferanten zum Nultarif-", ZIP, nº 7 1989, pp. 409 ss, pp. 418-419. Sin embargo, en nuestra doctrina, en contra, v. LOBATO, *La reserva*, pp. 189-200 respecto del pacto de reserva de dominio inscrito en el registro de ventas a plazos de bienes muebles al que reconoce, en caso de liquidarse el contrato, bien un derecho de separación *ex iure dominii* de optarse por la resolución prevista en el antiguo art. 11, bien un derecho de ejecución separada en el supuesto del antiguo art. 19; *ibid*, pp. 204-205 respecto del pacto de reserva de dominio no inscribible, aunque oponible a la comunidad concursal, al que reconoce sin más justificación un derecho de ejecución separada. Por último, *ibid*, pp. 200-204, reconoce al pacto de reserva de dominio no inscrito aunque inscribible el privilegio del art. 1922.1 CC, el cual, como hemos visto en el capítulo relativo a los privilegios (v. *infra* § 12), nada tiene que ver con la existencia de un pacto de reserva de dominio. Por su parte, RIVERA, *La posición*, pp. 130-133, reconoce que la posición del acreedor garantizado con pacto de reserva de dominio inscrito en el

de dominio es presionar al deudor para que cumpla. Si no lo hace, ésta ofrece al vendedor una salida ágil frente al incumplimiento permitiéndole volver a poner de nuevo el bien en el mercado en manos de un cormprador solvente. A la vista de lo anterior, no tiene entonces sentido que se imponga *ex post* a estos acreedores la carga de realizar el bien en cuestión, como si se tratara de una garantía real, con los costes que se asocian a ésta (p.ej., dilaciones, convocatorias de subasta pública, realización del bien a precio de saldo, etc.). Asimismo, parece ilógico que se les haga pechar con el riesgo de que el valor del bien obtenido en la ejecución sea insuficiente para cubrir el importe del crédito[250]. Pérdidas como éstas son las que trata de evitar la reserva de dominio en el crédito a corto plazo (v. *supra* I). Cuando no se evitan, la concesión de crédito dentro del contrato se dificulta sobremanera. La consecuencia inmediata de lo anterior es la frustración de buen número de intercambios eficientes y la subsiguiente pérdida de valor para la sociedad.

a) Frente a consideraciones como las anteriores, la solución adoptada por el legislador alemán en el nuevo texto de la *Insolvenzordnung* es la de respetar el valor *ex ante* de la reserva de dominio, reconociendo a ésta un derecho de separación, cuando el órgano de administración del concurso del comprador no asuma el cumplimiento de lo pactado (v. § 107 II InsO, *in fine*)[251]. Sin embargo, a esta solución no se llegó sino tras una larga polémica. Tales controversias quedaron reflejadas en las modificaciones experimentadas por el parágrafo relativo a la eficacia de la reserva de dominio en el concurso. Así las cosas, el reconocimiento inicial de un mero derecho de ejecución separada de los textos prelegislativos (v. §§ 54 y 55 *Referententwurf*), ha dado paso al efectivo reconocimiento de un derecho de separación *ex iure dominii*, eso sí, limitado a los supuestos de reserva de dominio simple[252].

---

registro de ventas a plazos queda reducida a la de un acreedor que sea titular de un derecho real de garantía. En la literatura estadounidense, desde una perspectiva económica, JACKSON, *The Logic*, pp. 119-121 se muestra especialmente crítico con la redistribución de valor que provoca la equiparación de la eficacia de un pacto equivalente a nuestra reserva de dominio a la correspondiente a un derecho real de garantía.

[250] Así lo apunta SERICK, ZIP, 7, (1989), pp. 411-413, quien se refiere a tal supuesto en términos de expropiación por valor cero (*"Enteinigung zum Nulltarif"*).

[251] Así, lo ponen de manifiesto, entre los juristas v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1653; OBERMÜLLER, WM, 42, (1994), p. 1873; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 324 y 326. En la literatura de corte económico, v. DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 169.

[252] Respecto del inicial reconocimiento a la reserva de dominio de la eficacia propia de las garantías

Las bases argumentativas para la inicial asignación de un mero derecho de ejecución separada se encontraban en la racionalidad económica de garantía detectada en esta figura, así como en la necesidad de propiciar un ordenado desarrollo concurso, que facilitase operaciones de reorganización del patrimonio del deudor forzando la permanencia en el patrimonio concursal de bienes que el deudor no llegó en realidad adquirir[253]. No obstante, frente a tal solución no faltaron críticas que, con acierto, vieron en ésta un intento de reconocer al órgano de administración del concurso una facultad de explotación y ejecución de bienes ajenos en beneficio del patrimonio concursal[254]. Fue el fragor de éstas, unido a la comprensión del concurso como un instrumento de carácter formal que mantiene el legislador alemán de la nueva ordenanza concursal, las que llevaron a éste a respetar en el concurso el valor *ex ante* de los créditos protegidos de esta forma.

b) En abierto contraste con lo anterior, en los textos prelegislativos españoles relativos al concurso se siente la influencia de la reserva de dominio consagrada en la Ley de Ventas a Plazos de Bienes Muebles (art. 16.5): ésta condiciona de forma el tratamiento que se ofrece a este pacto en el concurso. En primer lugar, no se reconoce ningún efecto al pacto suspensivo de la transmisión de la propiedad en el que nosotros fundamos la reserva de dominio. Ante el incumplimiento que provoca el concurso no se reconoce a estos acreedores facultad alguna que les permita separar los bienes cuyo dominio se reservaron. En segundo lugar, limitada la comprensión de la reserva de dominio a la de una garantía real análoga a la prenda sin desplazamiento, el legislador somete a ésta a idénticas restricciones que las padecidas por los derechos reales de garantía (art. 287.6 y 288 ALC 1983; art. 124.4 PALC 1995)[255]. La crítica de tal reducción sobrevenida de la eficacia de tales derechos ya ha sido abordada en el capítulo relativo a los derechos reales de garantía (v. *infra* § 8 III).

---

reales en los textos prelegislativos de la reforma concursal alemana, v. DROBNIG, ZGR, 2, (1986), pp. 260-261; SERICK, ZIP, 7, (1989), pp. 410-411; RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 137.

[253] Destaca la importancia de la racionalidad garantista de tal pacto para alterar su eficacia en el concurso GOTTWALD, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 198. Respecto de la necesidad de propiciar un desarrollo ordenado del concurso, v. *Referententwurf*, Teil B, § 55, p. 50; DROBNIG, ZGR, 2, (1986), p. 260; H.G. LANDFERMANN, "Bericht über die Diskussion: «Die Kreditsicherheiten im Vorschlag der Insolvenzrechtskommission»", ZGR, nº 2, 1986, pp. 281 ss, pp. 283-284. En relación al propósito de facilitar a través de esta medida las operaciones de reorganización, v. *Referententwurf*, Teil B, § 55, pp. 50-51; RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 137.

[254] Destacadamente, en estos términos se pronuncia SERICK, ZIP, 7 (1989), p. 418.

[255] Respecto de lo previsto en el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, v. LOBATO, *La reserva*, pp. 272-274. Respecto del contenido la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, v. GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 927.

CAPÍTULO SÉPTIMO
LOS CRÉDITOS SUBORDINADOS

SUMARIO.- § 21. Aproximación a la subordinación. I. La racionalidad de la subordinación. II. Tipología de la subordinación. III. Otras causas de subordinación. § 22. Los créditos subordinados en el concurso.

§ 21. Aproximación a la subordinación.

I. La racionalidad de la subordinación.

1. En las primeras páginas de este trabajo, habíamos definido a los créditos ordinarios como créditos de valor residual, pues su valor se determinaba en función del endeudamiento existente en el patrimonio del deudor (v. *supra* § 3 II). Sin embargo, definirlos como créditos residuales no significa, necesariamente, que en la jerarquía crediticia éstos tengan asignado el menor valor posible. *Existen en el tráfico créditos con un valor inferior al de los créditos ordinarios: éstos son los llamados créditos subordinados.* Su nulo valor se explica porque su satisfacción está condicionada a la previa satisfacción de aquéllos y su volumen de riesgo es entonces máximo (v. *supra* § 3 II). Tal condicionamiento se lleva a cabo a través de la técnica de la subordinación. Esta puede ser fruto de un pacto (subordinación contractual), pero también puede venir impuesta por una norma (subordinación legal). En nuestro ordenamiento jurídico, el ejemplo paradigmático de subordinación legal nos lo proporcionan los préstamos y créditos participativos de la Ley 27/1984 de reconversión y reindustrialización, de 26 de julio, cuyo artículo 11 ha sido reemplazado por la nueva ordenación de los créditos participativos introducida por el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio de 1996 y cuya redacción fue,

nuevamente, corregida por la disposición adicional segunda de la Ley 10/1996, de 18 de diciembre. También hay que hacer aquí mención a las emisiones de obligaciones subordinadas previstas en la Ley 13/1985 de inversiones obligatorias, recursos propios y obligaciones de información, de 25 de mayo. Un efecto análogo al de la subordinación es el que consigue el legislador concursal para los créditos por intereses devengados con posterioridad a la apertura del concurso y no cubiertos por garantías reales [art. 1916 II CC (v. *infra* III)].

2. A pesar de utilizar la misma técnica, la subordinación contractual y la subordinación legal no están informadas por la misma lógica. *La subordinación contractual atiende pura y simplemente al interés de las partes*: ésta permite al deudor moderar el impacto que un fuerte apalancamiento tendría en su capacidad de endeudamiento, mientras que el acreedor recibe a cambio del mayor riesgo asumido una elevada rentabilidad (v. *infra* II.1). Por contra, *la subordinación legal es un instrumento jurídico que opera en interés de los restantes acreedores del deudor*. Con ella se trata de evitar que, en las situaciones de conficto -p.ej., un embargo, el concurso, etc.-, la concurrencia con determinados créditos pueda perjudicar a la generalidad. Por tal razón, en un acuerdo hipotético, cualquier acreedor estaría en disposición de aceptarla. Ésta, además, compatibiliza, la realización de aquéllos con el interés de los demás acreedores en no verse injustamente devaluados. De este modo se resuelven los problemas que planteaba la solución alternativa: excluir del concurso a aquellos créditos cuyo interés se entendía incompatible con el de los restantes acreedores (v.,

p.ej. § 63 KO)[1]. Con la subordinación, ya no hay peligro de que el deudor pueda acabar apropiándose del valor residual que quedara en el patrimonio concursal en el poco probable supuesto de que sobrara algo tras la satisfacción de los restantes acreedores. Éste, entonces, nunca podrá obtener más valor del que le correspondería *ex ante*: el valor restante tras la íntegra satisfacción de todos los créditos[2]. Como decíamos, en nuestro derecho vigente, un ejemplo de subordinación legal lo encontramos en los créditos participativos y demás figuras afines (v. *infra* II.2). Pero no es éste el único caso. Aunque el legislador no las contempla en nuestro ordenamiento, existen otras circunstancias que también justificarían la subordinación de determinados créditos. De ellas trataremos en el último apartado de esta sección (v. *infra* III). No obstante, ya aquí podemos apuntar que corresponde al derecho común establecer qué créditos habrán de ser objeto de subordinación. Será en éste donde se determine si la concurrencia de determinados créditos resulta perniciosa *ex ante* para los demás acreedores y si, en consecuencia, han de ser subordinados. Si, por el contrario, se realiza tal examen desde el concurso, se corre el riesgo de adoptar una visión restrospectiva de la cuestión, desde la que se verán como perniciosos

---

[1] Para un estudio de la racionalidad de este precepto, entre tantos v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 63 Einl., RdN 1, p. 873; D. EICKMANN, "Prüfungstermin und seine Ergebnisse", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, Munich, 1990, § 64 RdN 30, p. 611; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 63 RdN 1, p. 355; KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 63 RdN 1, p. 1084.

[2] En la doctrina alemana, HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 324, propuso en su día reducir teleológicamente la eficacia del § 63 KO para eliminar tales consecuencias. Esta circunstancia es precisamente la que informa la creación de la categoría de los créditos postergados en la nueva ordenanza concursal alemana, como ponía de manifiesto el *Referententwurf*, B, p. 43. Como no podía ser de otra forma, la doctrina también ha recogido tan significada justificación en su análisis de esta nueva categoría de créditos introducida por la nueva ordenanza concursal. Así, v. P. ULMER, "Die gesellschaftsrechtlichen Aspekte der neuen Insolvenzordnung", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 119 ss, p. 125; K.G. LORITZ, "Einbeziehung der Nachrangigen Insolvenzgläubiger", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 91 ss, p. 93; BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 25, p. 10; *id*, RdN 33, p. 12.

créditos que *ex ante* no lo son [p.ej., el crédito de los *insiders* (v. *infra* 3)][3].

3. Dicho lo anterior, no creemos que la subordinación legal pueda actuar como un instrumento de sanción del fraude en el concurso o de represión de la sobreinversión. Sin embargo, esto es lo que han pretendido los redactores de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995. En esta línea, han postergado la satisfacción de todos los créditos cuya titularidad corresponda a las personas especialmente relacionadas con el deudor[4]. Tal utilización de la subordinación es criticable tanto por sus

---

[3] Se manifiesta especialmente crítico con la subordinación de créditos realizada desde la perspectiva concursal, JACKSON, *J.Legal Stud.*, 14 (1985), pp. 86-89 y nota nº 38 en p. 87; *id, The Logic*, pp. 62-64, y nota nº 86 en p. 63.

[4] Esta comprensión sancionadora de la subordinación la encontramos en ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RCDI, 618, (1993), pp. 1507-1510, quien utiliza el concepto de "antiprivilegio" para designar la postergación legal automática de determinados créditos por razón de su titularidad, v.gr. los créditos de los socios de sociedades anónimas, de responsabilidad limitada y comanditarias por acciones, cuyo porcentaje de participación en el capital social supere un determinado porcentaje (entre el cinco y el diez por ciento), así como los créditos de los administradores. Con posterioridad, también v. GARRIDO, RDBB 64, (1996), p. 937, que utiliza tal expresión para designar la postergación legal a la que se somete en los artículos 126.3 y 127 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 a los créditos de las personas especialmente relacionadas por el deudor insolvente a los se culpa del desplazamiento del riesgo concursal sobre los restantes acreedores. No obstante, este autor, *id*, RDBB, 64, (1996), p. 935; *id*, *Garantías reales*, p. 123, sostiene que "Con la postergación de estos créditos se persigue una finalidad indemnizatoria, más que sancionatoria". Asimismo, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, p. 173. Nos llama, sin embargo, poderosamente la atención la asignación de tal función a un instrumento legal cuyo origen se encuentra, según el primer autor, *ibid*, pp. 934-935, nota nº 94, en la *equitable subordination* estadounidense. Esta es una subordinación no automática, que, en todo caso, requiere de la concurrencia de una conducta fraudulenta por parte de los *insiders* y que facilita la operatividad del remedio legal frente a los fraves problemas que puede plantear la represión del fraude. La finalidad de la *equitable subordination* es, entonces, idéntica a la del *fraudulent conveyance law*: corregir los efectos del fraude, devolviendo el estado de cosas a una situación análoga a la que existiría de no haber ocurrido éste. Un brillante estudio sobre este instituto es el que realiza R.C. CLARK, "The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors", *Harv.L.Rev.*, vol. 90, 1977, pp. 505 ss, pp. 505, 517-519, 522, 526-528, 531-532, que ha sido reconocido por la doctrina estadounidense como una pieza clave para la comprensión de tal instituto. De este modo, de las palabras de Garrido cabría deducir que la raiz indemnizatoria de la postergación legal tendría su base en las acciones rescisorias concursales, y en última instancia, en la propia acción paulina. Sin embargo, como apunta F. DE CASTRO, "La acción pauliana y la responsabilidad patrimonial", RDP, nº 226-227, 1932, pp. 193 ss, p. 203, la finalidad indemnizatoria queda excluida de las acciones rescisorias por fraude de acreedores, considerando tal tesis "abandonada por los tratadistas modernos". De ahí lo cuestionable de atribuir una función indemnizatoria a la postergación. A esto hay que sumar las consideraciones de BAIRD/JACKSON, *Cases*[2], pp. 728-729, que, aunque,

defectos como por sus excesos. Por sus defectos, porque para remover las consecuencias perniciosas de la sobreinversión o del fraude de acreedores no basta con evitar la concurrencia de estos créditos con los ordinarios. Es preciso eliminar el propio crédito (p.ej., a través de la rescisión). Por sus excesos, es criticable tal solución porque se sanciona a determinados créditos a los que se considera objetivamente perniciosos, cuando, realmente, no lo son. No podemos negar, que es en entorno de los *insiders* donde existe una mayor tendencia a que se den comportamientos defraudatorios o a que se exacerbe la sobreinversión[5]. Sin embargo, de esto no puede deducirse que, en general, el crédito de los *insiders* sea objetivamente perverso. Todo lo contrario[6]. En determinados ámbitos -p.ej., sociedades pequeñas con escasa actividad en el mercado del crédito, grupos de sociedades, etc.-, los créditos de los *insiders* constituyen la fórmula habitual de obtención de recursos ajenos. De una parte, la reducción en los costes de agencia que provoca la relación que existe entre el deudor y el acreedor y, de otra, la información disponible por éste último acerca de la situación patrimonial del primero, facilita la obtención del crédito en estos supuestos[7]. Sin embargo, al no distinguir la sanción entre los créditos de

---

reconocen que comparten la misma racionalidad, constatan el efecto punitivo de la *equitable subordination*, ausente en el *fraudulent conveyance law*. Califica de cuestionable el matiz sancionador rastreado en la subordinación de los créditos concedidos por personas especialmente relacionadas con el deudor ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1595-1596. Desde una perspectiva económica, sin embargo, aplaude esta comprensión sancionatoria de la subordinación del crédito intrasocietario, ESPINA, *Crisis de empresas*, p. 119.

[5] Que en esto ámbito el riesgo de que aparezcan fraudes es mayor, es un dato que ya fue apuntado por los expertos encargados en el Reino Unido de la revisión del ordenamiento concursal. Sus conclusiones tuvieron oportuno reflejo en la *Insolvency Act* de 1986, donde intensificaron el alcance de las *voidable transactions*. Así lo expone I.A. FLETCHER, "Voidable Transactions in Bankruptcy: British Law Perspectives", en J.S. ZEIGEL (ed.), *Current Developments in International and Coparative Corporate Insolvency Law*, Oxford, 1994, pp. 297 ss, pp. 300-301.

[6] En este sentido, v. ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1597-1598.

[7] En nuestra doctrina, PAZ-ARES, RdS, (1994), p. 263; *id*, "La infracapitalización. Una aproximación contractual", en F. RODRÍGUEZ ARTIGAS/R. GARCÍA VILLAVERDE/L. FERNÁNDEZ DE LA GANDARA/A. ALONSO UREBA/L. VELASCO SAN PEDRO/G. ESTEBAN VELASCO, *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, t. I, Madrid, 1996, pp. 65 ss, p. 79 ilustra las ventajas

los *insiders* que resultan valiosos y aquéllos otros que no lo son -p.ej, porque se han contraido para defraudar a los acreedores-, se produce un efecto de "sobredesincentivo" (*overdeterrance*), que inhibirá el crédito de aquéllos y privará a los operadores de una de las fórmulas más económicas de obtener financiación en el mercado[8]. Como demuestra la experiencia comparada más avanzada (principalmente, estadounidense y alemana), para neutralizar los comportamientos defraudatorios o los efectos de la sobreinversión debemos recurrir a los instrumentos específicos que nos proporciona el propio concurso[9]. Estos son fundamentalmente dos: la

---

comparativas que el crédito de los *insiders* puede, en ocasiones, presentar frente al crédito de terceros ajenos a la estrategia empresarial de la sociedad financiada. Por su parte, en la doctrina norteamericana, reaccionando en contra de la propuesta de subordinación automática realizada por la comisión de derecho concursal de los Estados Unidos, CLARK, *Harvard L.Rev.*, 90 (1977), pp. 538-539 apunta la inexistencia de argumentos sólidos sobre los que excluir la participación de los *insiders* en la financiación de los proyectos societario. Considera que no existen diferencias entre éstos y cualquier otro tercero acreedor y advierte del desincentivo que una regla de tales características podría introducir. En esta década, BAIRD, *The Elements*, p. 161, reitera tal consideración respecto de los *insiders* en su particular análisis de la *equitable subordination*.

[8] En la doctrina estadounidense, se manifiesta, de forma destacada, en contra de la subordinación automática a consecuencia de los efectos perniciosos efectos de *overcorrection* o de sobrecorrección CLARK, *Harvard L.Rev.*, 90 (1977), pp. 538-540.

[9] Acogen esta misma solución BALZ/SCHIFFMAN, *J.Int.Bank.Fin.L.*, II (1996), p. 66. No obstante, en nuestra doctrina, es clara la opinión favorable a la postergación automática de los créditos de los *insiders* de ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RCDI, 618, (1993), pp. 1506-1510, quien mantiene una comprensión concursal de la misma, que contrapone a la llamada "concepción societaria". Esta última fue la opción que prosperó en el texto del Anteproyecto de Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (arts. 311 a 316). A la hora de exponer la racionalidad de la postergación legal en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, insiste en la conveniencia de extenderla a estos supuestos GARRIDO, RDBB, 64, (1996), pp. 935-937. Por su parte, también J. MASSAGUER, en R. BONARDELL/J. MEJÍAS/U. NIETO (coords.), "La infracapitalización: la postergación legal de los créditos de los socios", *La Reforma de la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1994, pp. 943 ss, p. 972, parece defender la ampliación de la eficacia de la postergación a este grupo de casos. A favor de la limitación de la eficacia de la postergación legal a la moderación de los riesgos derivados de las situaciones de infracapitalización nominal PAZ-ARES, RdS, (1994), p. 263; *id*, en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt.* (coords.), *Derecho SRL*, I, p. 79. En la doctrina alemana, se manifiestan expresamente en contra de extender fuera de las situaciones de infracapitalización la eficacia de la regla de postergación, entre tantos, A. BAUMBACH/A. HUECK, *GmbH-Gesetz*, 16ª edición, Munich, 1996, § 32a RdN 2, p. 344; K. SCHMIDT, "Fortschritte und Abstimmungsprobleme im Recht der kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen", ZGR, nº 4, 1980, pp. 567 ss, p. 571; *id*, "Gesellschafterdarlehen als Insolvenzrechtsproblem", ZIP, nº 7, 1981, pp. 689 ss, p. 671. Esta misma opinión es sostenida en Italia por P. ABBADESSA, "Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione", *Giur.Comm.*, parte I, 1988, pp. 497 ss, p. 505.

retroacción y las acciones revocatorias concursales. La retroacción contribuye a moderar las tendencias sobreinversoras del deudor, una vez manifestada la situación de insolvencia (art. 878 II C de C). Por su parte, las acciones revocatorias concursales tienen por objeto reprimir el fraude de acreedores (arts. 879 a 882 C de C 1885)[10]. Si estos instrumentos se muestran insuficientes habrá entonces que proponer *de lege ferenda* su reforma, para afinar su alcance y sus capacidades[11].

II. Tipología de la subordinación.

1. La primera causa de subordinación de los créditos que conocemos en nuestro ordenamiento es *la voluntad de las partes* (art. 1255 CC). Su presencia se encuentra cada vez más extendida en el tráfico. A cambio de importantes rentabilidades, facilita la obtención de los recursos precisos para

[10] En la doctrina española, por todos, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5746. Con carácter general, en la doctrina alemana, han puesto de manifiesto el valor de las acciones de impugnación como instrumentos llamados a evitar el expolio de los acreedores STÜRNER, ZZP, 3, (1981), p. 274; D. RÜMKER, "Verhaltenspflichten der Kreditinstitute in der Krise des Kreditnehmers", KTS, nº 4, 1981, pp. 493 ss, pp. 507-508; SCHMIDT, *Verhandlungen 54 DJT*, I, D, 103 ss; SCHRÖTER/WEBER, ZIP, 9, (1982), p. 1028. También, desde una visión del concurso de corte redistributivo v. DROBNIG, *Verhandlungen 51 DJT*, I, pp. F 85-86; *id* ZGR 2 (1986), p. 253; UHLENBRUCK, BB, 33, (1984), p. 1956; *id*, KTS, 4, (1992), p. 500. En la literatura económica estadounidense, SCOTT Jr, *J.Fin.*, 32 (1977), p. 2 destaca el valor de las acciones rescisorias concursales por fraude de acreedores como instrumento que elimina la expropiación de los acreedores.

[11] Precisamente, la nueva ordenanza concursal alemana ha incluido en el catálogo de las acciones revocatorias concursales aquellos negocios celebrados con personas cercanas al deudor persona física o jurídica [*nahestehende Personen* (v. §§ 130 a 133 y 138 InsO)]. Tal decisión de política legislativa se justifica porque la especial información de la que disponen estas personas les pueden conducir con mayor facilidad a la comisión de actuaciones perjudiciales para el interés de los acreedores. Así lo entiende W. HENCKEL, "Insolvenzanfechtung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 645 ss, RdN 53-62, pp. 670-673. Este fortalecimiento de las acciones de impugnación ha sido destacado por la doctrina como una apuesta clara por el enriquecimiento de la masa concursal desde criterios no redistributivos, sino ajustados a la lógica del mercado. En este sentido, v. RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 136; DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 166; FUNKE, BFuP, 1, (1995), p. 32. Tampoco el modelo concursal inglés de la *Insolvency Act* de 1986 parece se ajeno a tales previsiones, como se desprende de las consideraciones apuntadas *supra* en nota nº 5.

financiar operaciones de saneamiento empresarial, compras de empresas, actividades de rápido crecimiento, etc. Todas ellas son operaciones que suelen dar lugar a un fuerte apalancamiento, con el que, sin embargo, no se quiere lastrar la futura capacidad de endeudamiento del operador[12]. Con tal propósito, las partes condicionan la satisfacción del crédito concedido a la previa satisfacción de los acreedores ordinarios y les hacen actuar como si de fondos propios se trataran[13]. Los pactos de subordinación pueden articularse

[12] Desde una perspectiva jurídica, realiza en nuestra doctrina un primer apunte acerca de la utilidad de la subordinación en la financiación empresarial J.A. MARTÍNEZ SANCHIZ, "Préstamos y créditos participativos y subordinados", AAMN, t. XXVIII, 1987, pp. 135 ss, pp. 163-168. Posteriormente, pondera las virtudes de este tipo de pactos en operaciones como los MBO o en la evitación de procedimientos concursales L. FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento de recursos propios*, Madrid, 1992, pp. 289-290. No obstante, A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Los grupos de sociedades en el derecho español", RDM, nº 220, 1996, pp. 457 ss, p. 493 apunta que la utilización de la subordinación de los créditos concedidos por sociedades integradas en el grupo del que forma parte la sociedad quebrada o suspensa como moneda de cambio para evitarles perjuicios como los que se derivarían de la nulidad de determinadas operaciones realizadas durante el periodo de retroacción. En los últimos años, han aparecido en la prensa económica algunos artículos que analizan el valor de la emisión de deuda subordinada en el marco del estudio de los denominados "bonos basura" o *junk bonds*. En estas publicaciones se recoge un nutrido número de ejemplos en los que se destaca la utilidad de la subordinación de créditos para allegar los recursos financieros precisos. Entre éstos, podemos aquí mencionar el artículo de P. PÉREZ, "Los bonos basura vuelven a la palestra", aparecido en el diario económico "Expansión", del miércoles 27 de mayo de 1998, p. 62. Que este tipo de endeudamiento es más frecuente en las grandes firmas lo ponen de manifiesto M. J. BARCLAY/C.W. SMITH Jr., "The Priority Structure of Corporate Liabilities", *J. Fin.*, vol. 50, 1995, pp. 899 ss, p. 912. Por último, pone de manifiesto la relevancia de los pactos de subordinación en los supuestos en los que el deudor haya introducido en el contrato de crédito un *debt covenant* o prohibición de asunción de nuevo endeudamiento SCHWARTZ, *Cornell L.Rev.*, 82 (1997), p. 1411. Tal y como los define este mismo autor *ibid*, pp. 1403-1404 son estos instrumentos que moderan la alteración sobrevenida del riesgo de los crédito al conceder a los acreedores derecho de veto sobre el nuevo endeudamiento. Este veto podrá levantarse si el deudor asegura que el valor del crédito garantizado mediante la prohibición no habrá de verse alterado por la aparición de este nuevo crédito. Ello se consigue, precisamente, a través de la introducción de un de subordinación en el segundo crédito.

[13] Esta definición de deuda subordinada puede encontrarse en cualquiera de los tratamientos que la mejor literatura económica ha venido dedicando a tal fenómeno. Asi, destacadamente, v. F. BLACK/J.C. COX, "Valuing Corporate Securities: Some Effects of Bond Indeture Provisions", *J.Fin.*, vol. 31, 1976, pp. 351 ss, pp. 358-360. De condición suspensiva califica este tipo de claúsulas G.F. CAMPOBASSO, "I prestiti postergati nel diritto italiano", *Giur.Comm.*, parte I, 1983, pp. 121 ss, pp. 132-135. No obstante, en nuestra doctrina, MARTÍNEZ SANCHIZ, AAMN, XXVIII, (1987), pp. 162-163 parece entender que se trata de un supuesto de renuncia al rango, mientras que FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, pp. 305-307 se refiere a ésta como una negociación sobre el rango del crédito. Tales soluciones, de clara influencia hipotecarista, no alcanzan a explicar de manera adecuada la articulación dela subordinación. El concepto de "rango", netamente hipotecario, casa mal con la ordenación de la satisfacción de las obligaciones, ajenas a la exclusividad del derecho real

de muy diversas formas. Así, por ejemplo, un acreedor ya existente podrá condicionar la satisfacción de su crédito a la previa realización del valor de otro concedido con posterioridad (subordinación particular). Sin embargo, más frecuente que el anterior es el pacto que prevé la sujeción del crédito a la satisfacción de la totalidad del endeudamiento ordinario (subordinación general). Por otra parte, la subordinación puede pactarse para cualquier evento; entonces se denomina subordinación plena o perfecta. Frente a estos supuestos, también podrá pactarse condicionada a la concurrencia de un hecho concreto (p. ej., la insolvencia del deudor). Ésta es la que se denomina

---

y que no requiere del establecimiento de jerarquías más que en las situaciones de conflicto o de concurrencia en la satisfacción de las obligaciones (v.gr., tercerías de mejor derecho, situaciones concursales). Los derechos de crédito, aunque puedan tener distintos grados de preferencia, carecen, pues, de rango en sentido técnico sobre el que negociar o al que renunciar. Por su parte, en Alemania, la subordinación searticula a través de una condición resolutoria establecida sobre un acuerdo de condonación del crédito. La condonación de crédito sólo tendrá, entonces, efecto mientras del balance no resulten nuevos recursos disponibles o de la liquidación del patrimonio no resten recursos bastantes para satisfacer a los demás acreedores. Sin embargo, dicha construcción hay que entenderla a la vista de la utilidad que se da en Alemania a tal fenómeno de subordinación: salvar el *Überschuldung* o sobreendeudamiento en el que se encuentre una sociedad y eludir la apertura del concurso haciendo desaparecer parte del pasivo societario. Esto se consigue condonando relativamente determinados créditos. A tales efectos, los créditos así condonados sólo podrán ser reactivados cuando se haya dado satisfacción a todos los demás y quede aún algún remanente. En estos términos, v. R. SERICK, "Überschuldete Gesellschaft und konkursabwender Forderungsrücktritt eines Nichtgesellschafers", ZIP, nº 1, 1980, pp. 9 ss, pp. 14-16. No obstante, este autor reconoce que a primera vista, la subordinación presenta los trazos de una condición suspensiva impuesta sobre la posibilidad de obtener satisfacción, *ibid*, p. 12. Respecto de la analogía funcional que existe entre la deuda subordinada y los fondos propios, v. R. GARCIA VILLAVERDE, "Créditos participativos", RdS, nº 9, 1997, pp. 13 ss, p. 15. Asimismo, v. el trabajo de MASCAREÑAS, aparecido en el diario económico "Expansión", el día 7 de abril de 1998, pp. 46-47 donde, bajo el título "Los «bonos basura» gozan de buena salud", expone la operatividad de la deuda subordinada como "financiación de entresuelo", o financiación flexible a caballo entre los recursos propios y los recursos ajenos. El origen de tales afirmaciones se encuentra en el destacado estudio acerca de la valoración de las distintas *corporate securities* de BLACK/COX, *J.Fin.*, 31 (1976), p. 361, donde estos autores ya constataban que este tipo de endeudamiento "se comporta en parte como endeudamiento y en parte como participación en capital". De "*quasi-equity*" habla P. R. WOOD, *Law and Practice of International Finance*, vol. 2 A, Nueva York, 1986, p. 17/3, para referirse al endeudamiento subordinado. Recientemente, insisten en la flexibilidad del comportamiento de esta deuda subordinada, v. G. GORTON/A.M. SANTOMERO, "Market Discipline and Bank Subordinated Debt", *J.Money, Credit & Banking*, vol. 22, 1990, pp. 119 ss, pp. 120-122; N. CAKICI/S. CHATTERJEE, "Market Discipline, Bank Subordinated Debt, and Interest Rate Uncertainty", *J.Bank. & Fin.*, vol. 17, 1993, pp. 747 ss, pp. 755-758. En nuestro ordenamiento, el art. 7 de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, califica de fondos propios las emisiones de obligaciones subordinadas que tengan determinadas características.

subordinación imperfecta o *inchoate subordination*. La lista de posibles pactos de subordinación no acaba aquí; ésta es una enumeración meramente ejemplificativa. No obstante, sí podemos apuntar que de todas ellas, la subordinación imperfecta, articulada como subordinación general, es la fórmula bajo la que habitualmente aparece la subordinación en el tráfico[14]. Dicho esto, hemos de señalar que, en cualquiera de los casos, la subordinación tiene como contrapartida una elevada rentabilidad. Tal rentabilidad se corresponde con el volumen adicional de riesgo que incorporan estos créditos a resultas del pacto de subordinación (v. *supra* § 2). Dicha rentabilidad se concreta, por regla general, en el mayor interés que el deudor habrá de satisfacer por el crédito. Sin embargo, no faltan casos en los que ésta viene fijada por la concesión de una opción de conversión de la deuda en participaciones de la sociedad financiada, a la que se añade a un tipo de interés fijo[15]. De esta manera, se concede al financiador la posibilidad de participar en la buena marcha de aquélla y de apropiarse de los beneficios

[14] Para una enumeración de los distintos acuerdos de subordinación que pueden encontrarse en el tráfico, en nuestra doctrina, v. FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, pp. 290-293. Sin embargo, MARTÍNEZ SANCHIZ, AAMN, XXVIII, (1987), p. 156 se limita a distinguir entre subordinación general y subordinación particular. En la literatura anglosajona, v. WOOD, *International Finance*, pp. 17/1-13; y en la italiana, v. CAMPOBASSO, *Giur.Comm.*, I, (1983), p. 130. En la literatura económica estadounidense, refieréndose a la subordinación imperfecta o *inchoate subordination*, BARCKLAY/SMITH Jr., *J.Fin.*, 50 (1995), p. 901 y nota nº 1 constatan su mayor grado de difusión en el tráfico en detrimento de otras variables menos comunes. Una definición de los "bonos basura" o bonos de alto rendimiento como deuda subordinada la encontramos en la literatura estadounidense de corte económico en EASTERBROOK, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), p. 185. En este sentido, es de interés la lectura del artículo publicado el domingo 28 de junio de 1998 en el suplemento "Negocios" del diario "El País", p. 26 acerca del relanzamiento de este tipo de endeudamiento.

[15] En la literatura de corte económico, por todos, v. EASTERBROOK, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), p. 185. En nuestra doctrina, v. FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, p. 290. Es, pecisamente, esta mayor rentabilidad la que puede impulsar el desarrollo de los mismos en nuestro mercado, tal y como pone de manifiesto el artículo publicado el domingo 28 de junio de 1998 en el suplemento "Negocios" del diario "El País", p. 26 a propósito de la intención de la firma "JazzTel" de emitir en el mercado español bonos de alto rendimiento. Esta operación fue posteriormente abandonada. Junto a lo anterior, destaca también el elevado riesgo de tales bonos subordinados, al constatar que un 10 por 100 de las emisiones "pinchan".

generados.

La Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, en su regulación de los créditos legalmente postergados, no hace ninguna mención al endeudamiento que las partes configuran como subordinado. Quizá, el interés en sancionar determinados comportamientos le ha hecho olvidarse de la existencia de créditos subordinados al margen de la decisión del legislador. No sucede así en la nueva ordenanza concursal alemana, en cuyo § 39 II se contiene una regla en la que se determina la posición que han de ocupar estos créditos entre los créditos subordinados concurrentes[16].

2. La segunda causa de subordinación que existe en nuestro ordenamiento es *la subordinación legal prevista para los préstamos participativos y figuras análogas*. Estos préstamos fueron introducidos en nuestro ordenamiento de la mano de la Ley 27/1984 de reconversión y reindustrialización, de 26 de julio, de reconocida raigambre francesa, en cuyo artículo 11 se preveía la subordinación de los mismos. Dicha regulación ha sido recientemente reemplazada por la contenida en el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio y cuya redacción fue nuevamente corregida por la disposición adicional segunda de la Ley 10/1996, de 18 de diciembre. Son éstos préstamos llamados a satisfacer las necesidades de capital de riesgo de los operadores cuando éstas dificilmente pueden cubrirse recurriendo a los canales habituales. *Éstos se convierten, entonces, en instrumentos de recapitalización de las sociedades, que resultan especialmente útiles en aquellos sectores empresariales en los que se lleva a cabo un fuerte control del volumen de recursos propios* (p.ej., la banca)[17]. Buena prueba de ello, es que el art. 7 e) de la Ley 13/1985 de inversiones obligatorias, recursos propios y obligaciones de información, de 25 de mayo,

---

[16] Así lo constatan HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 305; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], p. 294.

[17] Lo ponen de manifiesto M. BROSETA, "Régimen de los «préstamos participativos». (el artículo 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, de reconversión y reindustrialización), RDBB, nº 14, 1984, pp. 247 ss, pp. 250-251; MARTÍNEZ SANCHIZ, AAMN, XXVIII, (1987), pp. 167-168; FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecemiento*, pp. 288-289. Hasta tal punto es así que este último autor dice de estos préstamos, de forma no muy ortodoxa, que simulan capital, *ibid*, pp. 298-299. En la doctrina italiana, v. también CAMPOBASSO, *Giur.Comm.*, I, (1983), pp. 122-124.

permite a las entidades de depósito recibir financiación a través de deuda subordinada, categoría ésta en la que se incluyen, además de las obligaciones subrogadas, préstamos participativos y similares[18]. Ello explica que, aun siendo propiamente recursos ajenos, en ocasiones, tengan, puntualmente, una consideración análoga a los fondos propios [el art. 20 d), según la nueva redacción que le da la D.A. 2ª de la Ley 10/1996 trata a los préstamos participativos como "patrimonio contable" a los efectos de reducción de capital y liquidación de las sociedades así financiadas[19]; el art. 7 e) de la Ley 13/1985 trata a los préstamos participativos y similares como "fondos propios" a los efectos del control de la suficiencia del volumen de recursos propios en relación con las inversiones realizadas y los riesgos asumidos]. Desde esta óptica, *la subordinación legal de los préstamos participativos no tiene más explicación que la de evitar que el riesgo asociado a estos créditos, destinados, como acabamos de señalar, a la recapitalización de la sociedad, se externalice sobre terceros que no pudieron anticipar la presencia de este tipo de endeudamiento en el patrimonio de la sociedad*[20]. Como veremos, ésta es una racionalidad que comparten con la subordinación de los créditos concedidos por los socios a las sociedades de capital infracapitalizadas (v. *infra* III). Serán estos financiadores quienes, a través de

[18] Pone de manifiesto el carácter legal de la subordinación de los préstamos participativos, FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, p. 287; R. GARCÍA VILLAVERDE, "Créditos participativos", *Estudios de Derecho bancario y bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. II, Madrid, 1994, pp. 1081 ss, p. 1120; *id*, "Créditos participativos", en R. GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 189 ss, pp. 221-222. Para una primera aproximación crítica a la reforma de los créditos participativos, v. GARCÍA VILLAVERDE, RdS, 9, (1997), pp. 13-23.

[19] Respecto de la nueva redacción dada al precepto, v. GARCÍA VILLAVERDE, RdS, 9, (1997), pp. 18-20.

[20] Sin embargo, GARCÍA VILLAVERDE, RdS, 9, (1997), 15, explica esta subordinación legal en los mismos términos que la subordinación convencional: facilitar la obtención de nuevos créditos no subordinados. Ciertamente, compartimos con este autor, que la subordinación legal también habrá de provocar tal efecto. Pero consideramos que este efecto no explica la subordinación .

la regla de subordinación, pechen con la parte correspondiente de riesgo derivado de la actividad de la sociedad recapitalizada[21].

III. Otras causas de subordinación.

La subordinación legal se limita en nuestro ordenamiento a los créditos que acabamos de ver. Sin embargo, podemos encontrar en el tráfico créditos que, por diversas circunstancias, también deberían ser excluidos de la concurrencia con los demás porque provocan en éstos una devaluación injustificada. Este es el caso de los créditos postconcursales por intereses no cubiertos por una garantía real (v. *infra* 1); de los créditos que tienen su origen en un negocio jurídico gratuito (v. *infra* 2); las sanciones pecuniarias (v. *infra* 3); y los créditos concedidos por los socios a una sociedad infracapitalizada (v. *infra* 4). Vamos a estudiar, a continuación, cada uno de ellos.

1. Los créditos por intereses devengados con posterioridad a la apertura del concurso y no cubiertos con una garantía constituyen el primer grupo de créditos cuya satisfacción habría de subordinarse a la de los acreedores ordinarios. La razón para subordinar estos créditos es simple: *incorporan más riesgo que los ordinarios, pues, aunque su existencia es anterior al concurso, su devengo se produce una vez que éste es una realidad.* La subordinación evita entonces que se externalice sobre los créditos ordinarios devengados antes del concurso este *surplus* de riesgo[22].

[21] Intuye esta idea *ibid*, p. 15 cuando afirma que en caso de quiebra la posición de los acreedores subordinados se aproxima al riesgo empresarial.

[22] Sin embargo, GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 935 acude al argumento de la tutela de la igualdad entre los acreedores para fundar en ella la postergación de tales créditos en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995.

De ahí que, *de lege ferenda*, propongamos la subordinación de éstos, como de hecho hace ya la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 (art. 126.1) o la nueva ordenanza concursal alemana (§ 39 I.1 InsO). No obstante, no podemos dejar de señalar que en el derecho vigente, la regla que dispone el cese del devengo de intereses logra un resultado análogo al producido por la subordinación. En efecto, ésta dispone que la apertura del concurso provoca el cese del devengo de aquellos intereses que no se encuentren cubiertos por una garantía real (arts. 884 C de C 1885 y 1916 I CC). Sólo si tras la satisfacción de los acreedores quedara un remanente, éste podría ser destinado a darles satisfacción, reducidos al interés legal (art. 1916 II CC)[23]. Para justificar tal regla, se han invocado, olvidando su origen anterior al concurso, argumentos como la insensibilidad del patrimonio

[23] La interrupción del curso de los intereses frente a la comunidad concursal ha sido considerada desde el siglo pasado, y por influencia de la Ley francesa de quiebras de 1838, como un efecto típico de la apertura de la quiebra y del concurso de acreedores. Así, en nuestra doctrina, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 30, en nota. Con posterioridad se formula esta regla como una consecuencia o derivación del principio de insensibilidad del patrimonio concursal, que impide el gravamen sobrevenido de éste en detrimento de los acreedores concurrentes. En estos términos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1065-1066; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 449; CORDON, *Suspensión y quiebra*, p. 209; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 275-276. No obstante, destacan la previsión contenida en el art. 1916 II CC, que permite la satisfacción de estos intereses con cargo al eventual remanente que pudiera restar tras la satisfacción del principal de los créditos, DIEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 782; GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 230. Igualmente, v. la oponión de SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 276-277, quien apunta la razonabilidad de extender tal solución al procedimiento de quiebra. Esta solución era ya apuntada por la doctrina francesa clásica en atención al carácter relativo, esto es, frente a la masa de acreedores, de la suspensión del devengo de intereses. Así lo ponen de manifiesto LYON-CAEN/RENAULT, *Droit commercial*, II, pp. 683-684. En el vigente ordenamiento concursal francés, en los procedimientos de *redressement* y de *liquidation judiciaire*, desde una perspectiva netamente conservativa, este efecto se transforma en una liberación del deudor frente a los intereses que hubieran de devengarse con posterioridad a la apertura del procedimiento, tal y como se prevé en lo dispuesto en el art. 55 de la Ley nº 85-98 de 25 de enero de 1985. Entre otros, v. RIPERT/ROBLOT, *Droit commercial*, II[15], pp. 1012-1014; LE CANNU/LUCHEUX/PITRON/SÉNÉCHAL, *Entreprises en difficulté*, p. 657. Por lo que respecta a la ordenación concursal alemana de la ordenanza de 1877, tal medida se traduce en la exclusión de tales créditos del concurso ordinario (v. § 63.1 KO), aunque no así del denominado concurso de la herencia (*Nachlaßkonkurs)*, en el cual quedan meramente postergados y, en consecuencia, sujetos a la satisfacción de los restantes créditos, (v. § 226.1 KO). La equiparación entre los efectos que producen ambas reglas se pone de manifiesto ya en los textos preparatorios de la redacción de tal norma. Así, v. HAHN (ed.), *Die gesammten Materialen*, p. 252.

concursal, o razones de justicia y de equidad[24]. Sin embargo, lo que esta regla salva es el problema, ya visto, de la devalución sobrevenida de los créditos devengados con posterioridad al concurso. En un sistema concursal en el que no existe la categoría de los acreedores subordinados, los perjuicios que habría de generar la concurrencia entre éstos y los créditos ordinarios se evitan imponiendo el cese de los mismos[25]. Prueba de ello es que, por una parte, los créditos asegurados con una garantía real que devengan intereses sí quedan cubiertos por el valor de la propia garantía; y por otra que, como hemos dicho, sí se permite al acreedor por intereses devengados con posterioridad a la apertura del concurso realizar su crédito una vez que hayan sido satisfechos en éste la totalidad de los créditos principales (art. 1916 II

[24] En la doctrina francesa del siglo pasado LYON-CAEN/RENAULT, *Droit commecial*, II, pp. 689-671 y THALLER, *Des faillites*, II, p. 13, apuntan como origen de tal regla dar un trato paritarios a aquellos acreedores que hubieran pactado intereses y aquéllos otros que no los hubiesen pactado. Tal circunstancia es constatada en nuestra doctrina por RUBIO, AAMN, X, (1959), pp.228-229; BELTRAN, *Las deudas*, pp. 210-212, notas nº 1 y 3, quienes explican la misma en el interés de la jurisprudencia francesa de principios del siglo pasado en "evitar la irritante desigualdad entre los acreedores del quebrado con interés normal y los intereses elevados en aquellas obligaciones contraídas en momentos de dificultad próximos a la quiebra". Entienden, entonces, que esta regla se justifica desde "la razón práctica basada en la equidad". Tal argumento de la igualdad, junto a la existencia de exigencias de orden práctico se acoge también en la más reciente literatura concursal francesa. Así, v. RIPERT/ROBLOT, *Droit commercial*, II[15], pp. 1012-1013. En la doctrina italiana, BONELLI, *Il fallimento*, I, pp. 604-606 apuntaba como racionalidad de la misma el traspaso al ente concursal de la titularidad de los bienes. Con posterioridad, respecto de la previsión contenida en el art. 55.1 de la *Legge fallimentare*, la doctrina continúa apuntando diversas justificaciones. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 354, apuntan como justificación de tal precepto la cristalización del importe de los créditos al inicio del concurso, de modo tal que éste no puede ser modificado ulteriormente, ni surgir nuevos créditos que graven el patrimonio concursal. Por su parte, RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 183 y 187 funda la racionalidad del mismo tanto en el principio de paridad de los acreedores como en la indisponibilidad del deudor concursado. Por último, BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 384-385 critica éstas y otras comprensiones del referido precepto y limita la eficacia del mismo a razones de índole práctico, relacionadas con la facilitación de la tramitación del concurso. Por último, en la doctrina alemana, apuntaron como justificación de tal regla, ahora ya derogada, evitar la lesión de los créditos anteriores, así como en razones de índole práctica. En este sentido, entre tantos , v. JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 63, RdN 2, pp. 874-875; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 324-325.

[25] Esta idea la encontramos en cualquiera de los análisis de la suspensión del curso de los intereses analizadas. Así, en nuestra doctrina, entre otros, la manejan RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1065-1066; RUBIO, AAMN, X, (1959), p. 229, quien de forma muy gráfica habla de "expolio" de los acreedores.

CC)[26]. Que la solución alcanzada a finales del siglo pasado para paliar tal fenómeno de devaluación y consiguiente lesión de los créditos concurrentes fuera ésta, no puede en absoluto sorprendernos. Sin embargo, hoy por hoy, ya no se justifica su permanencia. De ahí que propongamos su modificación *de lege ferenda*, para que sean tratados como acreedores subordinados.

No obstante, no compartimos la subordinación de los intereses devengados con anterioridad a la apertura del concurso que parece deducirse del amplio tenor literal del art. 126.1 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal[27]. Al tratarlos como postergados, se estaría expropiando valor a estos créditos ordinarios para redistribuirlo entre los demás acreedores concurrentes. Una solución como ésta tiene unos efectos perniciosos, pues reduce de manera sobrevenida el valor del crédito por intereses. Como no puede ser de otra forma, tal devaluación será compensada en el mercado con una elevación del coste del crédito. Las consecuencias de esta decisión no nos son desconocidas a estas alturas del trabajo. Se producirá, entonces, una reducción de la cantidad de crédito ordinario demandado y una concentración de los peores riesgos en el mismo: sólo los acreedores que deseen obtener crédito a cualquier precio, pagarán el coste adicional del mismo. Los demás habrán de buscar fórmulas alternativas que, a menor coste compensen al acreedor ordinario del mayor riesgo que asume a resultas de la devaluación sobrevenida de su crédito, lo cual no siempre será posible. Serán entonces los sujetos con menos recursos y más necesitados de crédito los que padezcan con mayor intensidad las consecuencias del tal encarecimiento del crédito, al no poder adquirirlo a un coste razonable[28].

2. El segundo grupo de créditos que habría de ser objeto de subordinación es el de los *créditos surgidos a partir de negocios jurídicos de carácter gratuito.* El ejemplo paradigmático de los mismos no es otro que

---

[26] Ponen de manifiesto la excepción de tal regla para los supuestos en los cuales los intereses queden cubiertos por el valor de los bienes objeto de garantía que aseguran la satisfacción del principal, entre otros, RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1066-1068; CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, p. 209; SOTO VÁZQUEZ, *Aspectos concursales*, pp. 275-276. Frente a ellos GARRIDO, *Preferenza*, pp. 238-239 critica el bloqueo patrimonial al que se ven sometidos los acreedores ordinarios frente a los garantizados que sí pueden percibir los intereses devengados por el crédito y cubiertos por la garantía.

[27] Crítico con esta solución por considerarla perjudicial para las entidades financieras se muestra J. MEJÍAS GOMEZ, "La formación de la masa en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995", en *La reforma del Derecho concursal*, número monográfico, CDC, 1997, pp. 45 ss, pp. 82-83. Ignora, sin embargo, este autor que en el caso de los intereses devengados con posterioridad a la apertura del concurso el tratamiento que hasta la fecha corresponde a éstos en el derecho vigente es el de su inexigibilidad en sede concursal. Sin embargo, no nos parece desacertada la crítica respecto de los créditos devengados con anterioridad a la apertura del concurso.

[28] Ahora sí, de forma acertada, refleja esta consecuencia MEJÍAS GOMEZ, monográfico, CDC (1997), p. 83.

la donación (v. art. 618 CC). Su subordinación ya se encuentra prevista en el ordenamiento alemán (v. § 39 I.4 InsO). La razón que justifica tal decisión es *la mayor inestabilidad y debilidad de la causa negocial gratuita frente a la onerosa*: en un mundo en el que se busca estimular los intercambios a través de los cuales las partes maximicen sus respectivos beneficios, parece lógico entender que los negocios jurídicos de carácter gratuito sean considerados de inferior condición a los onerosos[29]. Y ello, porque proporcionan a una de las partes un enriquecimiento a costa de la disminución del valor del patrimonio de la otra. Desde esta perspectiva, no habría de resultarnos extraño que en una situación de conflicto entre créditos onerosos y créditos gratuitos, el legislador se decantase por dar preferencia a la satisfacción de los primeros. Es ésta, además, una preferencia que, aunque de forma velada, podemos encontrar en nuestro derecho positivo. Así, el legislador protege al endeudamiento oneroso a costa los negocios gratuitos a través de la acción rescisoria por fraude de acreedores y de las revocatorias concursales (v. arts. 1111, 1291, 1297 I CC, así como art. 643 II CC, que especifica tal posibilidad respecto del supuesto concreto de la donación; arts. 879-882 C de C 1885). Todo lo anterior explica, que, *de lege ferenda*, se deba subordinar en las situaciones de conflicto, la satisfacción de los créditos que traen su causa en un negocio gratuito a la de los créditos de causa onerosa.

[29] En nuestra doctrina, por todos, v. F. DE CASTRO, *El negocio jurídico*, Madrid, 1971, pp. 258, 261-263. Igualmente, PAZ-ARES, en MENÉNDEZ (dir.), *Derecho cambiario*, pp. 277-278, pone de manifiesto la mayor debilidad del título gratuito frente al oneroso respecto del concreto ámbito de la circulación cambiaria. En la doctrina alemana, respecto de la nueva ordenanza concursal, ofrece también esta justificación HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 305. Asimismo, entiende LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 95 que esta regla de subordinación evita la lesión de los restantes créditos en el concurso. Por su parte, LARENZ, *Schuldrecht*, II-1[13], p. 207, explica la primitiva exclusión de estos créditos del concurso ordinario como un instrumento de protección de los acreedores frente al disponente a título gratuito.

3. El tercer grupo de casos con el que nos topamos en nuestro estudio es el de los *créditos derivados de la responsabilidad penal o administrativa del deudor*. Su realización como créditos subordinados ya se encuentra prevista en el art. 126.2 de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, así como en el derecho comparado (v., p.ej., § 39 I.3 InsO). La pretensión de subordinar la satisfacción de estos créditos a la de los acreedores ordinarios se explica, con facilidad, desde dos argumentos: en primer lugar, la función preventiva de las multas y, en segundo lugar, la función represiva de las mismas. Las multas, como cualquier otra sanción, tienen una función preventiva que sólo se cumple si ésta finalmente recae sobre el agente potencial del comportamiento ilícito. Si, por el contrario, el agente conoce de antemano que puede desplazar la carga de la sanción sobre terceros -p.ej., sus acreedores-, es evidente que la eficacia preventiva de ésta queda en entredicho. Por otra parte, la función represiva de la sanción pecuniaria exige, también, que sea el agente del ilícito quien asuma la misma, como sujeto responsable. De admitirse la realización sobre patrimonios ajenos de tal responsabilidad, el castigo recaería sobre sujetos no merecedores del mismo. De esto se deduce, entonces, que no cabe desplazar la responsabilidad del deudor sobre terceros no responsables. A los efectos que a nosotros nos interesan, esto impide que se trate a estos créditos como si fueran créditos ordinarios. Y ello porque, especialmente en las situaciones de escasez, tal concurrencia externaliza la sanción sobre los restantes acreedores: son éstos los que terminan abonando la multa, aportando para su satisfacción un valor equivalente al dejado de percibir a resultas de la concurrencia con tal crédito. Para evitar tales consecuencias, proponemos, *de lege ferenda*, subordinar, en todas las situaciones de conflicto de acreedores, la satisfacción de estas sanciones pecuniarias a la previa satisfacción del

restante endeudamiento ordinario existente en el patrimonio del deudor[30].

4. El cuarto y último de los grupos de casos que merece nuestra consideración es el relativo al de *los créditos concedidos por los socios a sociedades nominalmente infracapitalizadas*. No es nuestra intención realizar aquí un análisis sobre la infracapitalización nominal. En estas páginas nos limitaremos a apuntar qué créditos habrán de ser objeto de subordinación. A diferencia de lo que sucede en otros ordenamientos [v., p. ej., el alemán, § 32 a) b) GmbHG], no existe en el nuestro ninguna norma que subordine la satisfacción de estos créditos a la de los ordinarios en las situaciones de conflicto con otros acreedores[31]. Sin embargo, nuestra mejor doctrina, consciente de los problemas que plantea la infracapitalización, se ha manifestado a favor de que se introduzca un precepto análogo al contenido en la ley alemana de sociedades de responsabilidad limitada para moderar la externalización de riesgos que aquélla produce. Incluso ha llegado a recurrir

[30] Curiosamente, el proyecto de Código civil de 1851 preveía en su artículo 1928 la posibilidad de relegar la satisfacción de los créditos por multas al séptimo grado del orden de prelación, por detrás de los créditos ordinarios "que no se hallen comprendidos en ninguno de los grados anteriores". Al respecto, v. los comentarios de GARCÍA GOYENA, *Concondancias*, IV, pp. 292, 296. Más de un siglo después, la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 (art. 126.2), asume la posibilidad de postergar tales créditos al objeto de evitar desplazamientos injustos de los efectos de la sanción sobre los acreedores. Así lo entienden GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 935; BELTRAN, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 325. En la doctrina alemana, justifican en términos similares la previsión contenida en el § 63.3 KO respecto de la exclusión de estos créditos del concurso JAEGER/LENT, *Konkursordnung*, I[8], § 63, RdN 2, p. 874; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 325. También explican así el encuadre de éstos dentro de la categoría de los créditos subordinados LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 95; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 305.

[31] El contenido de este precepto ha sido modificado durante el año 1998 en dos sentidos. Por una parte, por una ley de 24 de abril de 1998 se excluye de la subordinación los préstamos concedidos a una sociedad por socios que no se ocupen directamente de la gestión de la sociedad y cuya participación en ésta sea inferior al 10 por 100. Por otra parte, en mayo de ese mismo año, el art. 10 KonTraG excluye de la subordinación los préstamos anteriores o posteriores concedidos por quienes hayan adquirido su participación en la sociedad prestataria durante un periodo de crisis de la misma. Esta regla tiene por objeto hacer posible la superación de la misma. Dan noticia de estas modificaciones K. SCHMIDT, "Insolvenzordnung und Gesellschaftsrecht", ZGR, nº 4, 1998, pp. 633 ss, p. 659; R. DÖRRIE, "Das Sanierungsprivileg des § 32[a] Abs.3 Satz 3 GmbHG", ZIP, nº 1, 1999, pp. 12 ss, pp. 12-15; H. ALTMEPPEN, "Die Auswirkungen des KonTraG auf die GmbH", ZGR, nº 3, 1999, pp. 291 ss, pp. 292-300.

a instrumentos como el fraude de ley o el abuso del derecho para poder reconstruir la eficacia de esta regla hasta hoy inexistente en nuestro ordenamiento[32].

El origen de la situación de infracapitalización nominal se encuentra en la decisión de los socios de una sociedad de capital de dotarla de nuevos recursos a través de préstamos que ellos mismos le conceden cuando ésta se encuentra despatrimonializada y no puede obtenerlos en el mercado. Esta solución se presenta como una alternativa a la realización de nuevas aportaciones que palíen la despatrimonialización y permitan neutralizar sus efectos[33]. De este modo, se financian a través de préstamos de los socios las "necesidades que un ordenado empresario habría cubierto mediante aportaciones de capital"[34].

---

[32] Se decanta por seguir el modelo alemán contenido en el § 32 a,b GmbHG en la redacción de un hipotético precepto que viniera a disciplinar las situaciones de infracapitalización PAZ-ARES, RdS, (1994), pp. 262-269; *id* en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt*, *Derecho SRL*, I, pp. 78-83. No obstante, la falta de actividad normativa en este sentido llevó al mismo autor en C. PAZ-ARES, "Sobre la infracapitalización de las sociedades", ADC, t. XXXVI, 1983, pp. 1587 ss, pp. 1623-1626 a apuntar las diversas tesis manejadas por doctrina y jurisprudencia alemanas con anterioridad a la redacción del § 32 a,b GmbHG, para facilitar el desarrollo de reglas represivas de la infracapitalización nominal de nuestro derecho positivo. Entre estas apuntaba la teoría de los actos propios, la teoría de la protección de la confianza del tráfico y la teoría de la desestimación de la persona jurídica. Con posterioridad, MASSAGUER, en BONARDELL/MEJÍAS/NIETO, *La reforma SRL*, pp. 953-957, tomando como base el reconocimiento en nuestro ordenamiento de un principio de no subsistencia de las sociedades materialmente infracapitalizadas que obligaría, en estas circunstancias, a los socios a dotar del capital preciso a la sociedad, reconoce en el fraude de ley, así como en la teoría del abuso institucional del contrato de préstamo, herramientas jurídicas que habrían de permitir reproducir la eficacia de la referida regla de postergación. Por su parte, G. ALCOVER GARAU, "Préstamo de socio a sociedad: la infracapitalización de las sociedades de capital y el negocio en fraude de ley", RdS, nº 9, 1997, pp. 294 ss, pp. 295-296, se acoge a una particular visión de la doctrina del fraude de ley y entiende que el crédito a la sociedad infracapitalizada se entrega intentando eludir los efectos típicos de la aportación. De forma poco acertada, sujeta la concesión de crédito a una sociedad infracapitalizada al régimen de la simulación FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, pp. 285-287.

[33] En la doctrina alemana, v. G.H. ROTH, "Unterkapitalisierung und persönliche Haftung", ZGR, nº 2, 1993, pp. 170 ss, pp. 187-189. También en la doctrina italiana ABBADESSA, *Giur.Comm.*, I, (1988), p. 505, constata la existencia de tal posibilidad, aunque califica la solución de *"anormale"*.

[34] En nuestra doctrina, define así la situación de infracapitalización nominal en la que los créditos de los socios habrán de ser postergados PAZ-ARES, RdS, (1994), pp. 264-265; *id*, en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt* (coords.), *Derecho SRL*, I, p. 81. En términos análogos, MASSAGUER, en

Sin embargo, de lo anterior no debe deducirse un juicio negativo respecto de esta práctica. La concesión de crédito a una sociedad capital por sus socios no constituye una conducta disvaliosa que haya de ser desincentivada en el tráfico. Más bien lo contrario, sobre todo a la vista de las ventajas que comparte con lo que hemos denominado en apartados anteriores financiación intrasocietaria (v. *supra* II). Como ha puesto de manifiesto la mejor doctrina, la infracapitalización no es preocupante si los riesgos de la actividad societaria pueden ser internalizados y asumidos por quienes *ex ante* han de sobrellevarlos: los propios socios, pues son éstos los que controlan la actividad de la sociedad. En el caso de los acreedores profesionales, es obvio que éstos pueden evitar que se externalice sobre ellos las consecuencias negativas de la infracapitalización: si la sociedad se encuentra infracapitalizada, la entidad de crédito podrá aislarse frente a tal riesgo exigiendo a los socios más garantías (p.ej., un aval)[35]. Ahora bien, esta internalización no es posible cuando los acreedores carecen por naturaleza de tal capacidad, o bien no disponen de los recursos precisos para ello. Esto es lo que sucede en el caso de los créditos extracontractuales. Su incapacidad natural para ajustar contractualmente el mayor riesgo que impone a sus créditos la infracapitalización impide toda

BONARDELL/MEJIAS/NIETO, *La Reforma SRL*, p. 964. En Alemania, éste es el contenido de la cláusula general contenida en el § 32 a,b GmbHG sobre la que se articula la subordinación del crédito intrasocietario en las sociedades infracapitalizadas. Por todos, v. P. ULMER, Comentario al § 32 a,b GmbHG, en HACHENBURG, P. ULMER (eds.), *GmbHG Großkommentar*, B. I (Allgemeine Einleitung; §§ 1-34), 8ª edición, Berlín-Nueva York, 1992, § 32 a, RdN 43, p. 21; BAUMBACH/HUECK, *GmbH-Gesetz*[16], § 32 a, RdN 42, p. 367; F. SCHOLZ/K. SCHMIDT, *Kommentar zum GmbH-Gesetz*, B. I, (§§ 1-44 Anh. Konzernrecht), 8ª edición, 1993, §§ 32a,b RdN 3, p. 1082; SCHMIDT, ZIP, 7, (1981), p. 670; *id*, ZGR, 4, (1980), pp. 571-572; *id*, "Kapitalersetzende Bankenkredite?", ZHR, nº 147, 1983, pp. 165 ss, p. 167; M. LUTTER, "Vom formellen Mindestkapital zu materiellen Finanzierungsregeln im Recht der Kapitalgesellsachaften", *Ius inter Nationes. Festscrhrift für Stefan Riesenfeld aus Anlaß seines 75. Geburtstages*, Heidelberg, 1983, pp. 165 ss, pp. 182-183; H. WIEDEMANN, *Gesellschaftsrecht*, B. I (Grundlage), Munich, 1980, p. 569. También en la doctrina italiana, apuesta por una definición similar de los supuestos que se harían merecedores de la postergación, ABBADESSA, *Giur.Comm.*, I, (1988), p. 505.

[35] Así, PAZ-ARES, RdS, (1994), p. 266; *id*, en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt.* (coords.), *Derecho SRL*, I, p. 83.

internalización. Entonces, se hace necesaria la intervención del legislador en estos supuestos para neutralizar tal efecto[36]. Esto se logra subordinando la satisfacción de estos créditos intrasocietarios en todos los supuestos de conflicto con los acreedores afectados por la situación de infracapitalización (p.ej, liquidaciones de sociedades, embargos, concurso, etc.)[37]. De esta forma, se disciplinan los problemas de agencia propios de toda relación socios-acreedores y se evita perjudicar a los derechos de crédito que no pudieron descontar esta circunstancia.

A pesar de ser ignoradas por la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, entendemos que junto a estos préstamos, también habrán de resultar sometidas a la subordinación otras actividades que producen resultados análogos. Éstas son la cesión de bienes de un socio a la sociedad para su explotación, así como el ofrecimiento por los propios socios de garantías a favor de la sociedad que hagan posible la concesión de crédito por un tercero. Aquella sociedad de capital que, por los motivos ya conocidos, no se encuentre en disposición de generar crédito en el tráfico, puede recurrir a sus socios para que sean ellos quienes adquieran los bienes precisos para el desarrollo de su actividad y, con posterioridad, ceder el uso de los mismos a la sociedad. Igualmente, esta misma sociedad puede pedir a alguno de sus socios que ofrezca a los financiadores externos garantías solidas que faciliten la concesión del crédito. Es evidente que en ambas situaciones se reproduce el fenómeno ya descrito de sustitución de la aportación por crédito (p.ej., el socio no concede a la sociedad el crédito para la adquisición del bien, pero adquiere él mismo el bien en cuestión, cuyo uso le cede; el socio no concede por sí mismo crédito, pero interviene garantizando la operación frente al acreedor). Y en ambas situaciones, habrá de reproducirse el fallo de mercado que impedía que el riesgo societario quedara debidamente internalizado. Por tal

[36] *Ibid*, p. 294; *id*, p. 80. Frente a esta comprensión, llamémosla restrictiva, de la infracapitalización, se encuentra la compresión más amplia de la misma acuñada en la doctrina alemana y que ha alcanzado una cierta difusión en nuestra doctrina, según la cual las situaciones de infracapitalización exigen la intervención del ordenamiento jurídico al objeto de posibilitar que los riesgos de la actividad empresarial sean seriamente asumidos por los socios de la sociedades de capital y no por los acreedores, sujetos éstos sobre los que resultarían externalizados en tales circunstancias. En la doctrina alemana, entre tantos, patrocinan esta tesis, LUTTER, *Festschrift Riesenfeld*, pp. 181-183 y SCHMIDT, ZHR, 147, (1983), pp. 176-179.

[37] En este sentido, v. PAZ-ARES, RdS, (1994), pp. 264-265, *id* en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt.* (coords.), *Derecho SRL*, I, pp. 80-81, cuando considera que la eficacia de esta regla de postergación no sólo habría de aplicarse al concurso, sino también a cualesquiera otras situaciones de conflicto de acreedores como pueda ser la liquidación de una sociedad. Coincide con ésta, la opinión de MASSAGUER, en BONARDELL/MEJIAS/NIETO (coords.), *La Reforma SRL*, p. 961. Asimismo, en la doctrina alemana P. HOMMELHOFF, "Das Gesellschafterdarlehen als Beispiel institutioneller Rechtsforbildung", ZGR, nº 3, 1988, pp. 460 ss, pp. 481-485 y 489-491 se manifiesta en términos similares, al criticar lo limitado de la solución que sólo posterga los créditos para la circunstancia puntal del concurso, cuando la *ratio* de la norma es propiciar una adecuada integración del capital societario y no tutelar a los acreedores en las situaciones de insolvencia. En términos similares, v. SCHOLZ/SCHMIDT, *Komm. GmbHG*, I[8], §§ 32a,b, RdN 15, p. 1088; SCHMIDT, ZGR, 4, (1998), p. 657.

motivo también los créditos resultantes de tales operaciones habrán de ser objeto de subordinación[38]. Este, sin embargo, no es el único extremo criticable de la regulación que lleva a cabo de la Propuesta en esta materia. Tampoco compartimos los términos en los que se ha establecido la eficacia de la postergación. El carácter automático de esta postergación legal impide entrar a valorar si verdaderamente subyace a estos créditos una situación de infracapitalización que legitime tal degradación[39]. Asimismo, nos parece poco acertado establecer un parámetro de participación tan reducido para los supuestos de sociedades cotizadas, el cinco por ciento, frente al diez por ciento exigido en los supuestos de sociedades no cotizadas (v. art. 127.II.1 PALC). Una cuota de participación del cinco por ciento en sociedades cotizadas no revela una participación relevante del socio-acreedor en el proyecto empresarial. Esto, además, resulta especialmente grave en los casos de las grandes sociedades anónimas abiertas, en las que el índice de dispersión de la titularidad de las participaciones es considerablemente elevado. Lo adecuado, como ha señalado la mejor doctrina en esta materia, sería vincular el mencionado criterio de participación relevante a una cuota general del diez por ciento que, ésta sí, se encuentra en disposición de revelar un importante grado de vinculación del socio a la vida social y al propio proyecto empresarial[40]. Por último, respecto de la regulación del crédito intragrupos queremos señalar que, como en el caso anterior, sólo tendrá sentido en aquellas circunstancias en las que se verifique una participación efectiva de la sociedad prestante en la sociedad prestataria. Fuera de estos supuestos, no cabe aplicar la regla general relativa a postergación ya señalada.

§ 22. La créditos subordinados en el concurso.

1. Nadie puede poner en duda que los créditos subordinados son créditos concursales, esto es, créditos nacidos antes de que el deudor caiga en estado de insolvencia y, en consecuencia, afectados por la misma. Su

[38] En la doctrina alemana, es unánime la apreciación de la identidad de razón señalada en los supuestos referidos en texto. Así, entre tantos, v. ULMER, en HACHENBURG, *GmbHG Komm.*, I[8], § 32a RdN 4, p. 5; BAUMBACH/HUECK, *GmbH-Gesetz*[16], § 32[a], RdN 65, p. 376; M. LUTTER/P. HOMMELHOFF, "Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH", ZGR, nº 1, 1979, pp. 31 ss, pp 49 ss; SCHMIDT, ZIP, 7, (1981), pp. 692-694; E. GEßLER, "Zur Problematik bei kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen", ZIP, nº 3, 1981, pp. 228 ss, p. 235; P. HOMMELHOFF/D. KLEINDIECK, "Flexible Finanzierungsinstrumente im GmbH-Recht. Das eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen zwischen Nachlußkapital und Finanzplankredit", *Festschrift 100 Jahre GmbH-Gesetz*, Colonia, 1992, pp. 421 ss, pp. 433-434. Ya en la literatura de la reforma concursal, v. LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 98. En nuestra doctrina apunta la necesidad de dar acogida a tales previsiones en el caso de que se estableciera un precepto en el que se regularan tales cuestiones, PAZ-ARES, RdS, (1994), pp. 265-266; *id.* en RODRÍGUEZ ARTIGAS *et alt.* (coords.), *Derecho SRL*, I, p. 82. También, v. MASSAGUER, en BONARDELL/MEJÍAS/NIETO (coords.), *La Reforma SRL*, p. 961.

[39] Asume esta crítica BELTRÁN, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 326.

[40] También se manifiestan en disconformidad con este aspecto de la propuesta PAZ-ARES, en RODRIGUEZ ARTIGAS *et alt* (coords.), *Derecho SRL*, I, p. 83; MASSAGUER, en BONARDELL/MEJÍAS/NIETO, *La Reforma SRL*, pp. 970-971. Tal y como vimos en la nota nº 35, ésta es

participación en el concurso permite que éstos se satisfagan en la hipótesis de que quedara algún remanente en el patrimonio del deudor[41]. No obstante, son los acreedores quienes deberán, en última instancia, decidir si solicitan el reconocimiento del crédito en el concurso. Tal decisión es especialmente importante en este caso, pues, dado el nulo valor de sus créditos, los acreedores habrán de sopesar si deben realizar determinadas inversiones en términos de tiempo, recursos económicos, molestias, etc., de cara a optar a una más que poco probable satisfacción en sede concursal. De no ser de su interés la asunción de tales costes, el acreedor podrá descartar la opción de hacer valer su crédito en el concurso.

Interesante nos parece la solución acogida en la nueva ordenanza concursal alemana. Esta prevé someter la insinuación de estos acreedores a una decisión judicial acerca de la conveniencia o no de la misma a la vista de las expectativas de satisfacción que puedan existir para estos acreedores (v. § 174 III InsO). Se trata, así, de facilitar la decisión de éstos acerca de su participación en el concurso y de impedir que incurran en un despilfarro inútil de recursos (p.ej., dinero, esfuerzo personal, tiempo, etc.), cuando claramente las opciones de satisfacción que se manifiestan para estos créditos resultan ser nulas[42]. En esta situación, el órgano judicial excluye la participación de estos acreedores en el concurso cuando ésta es irracional económicamente (v.gr. porque no tienen ninguna posibilidad de satisfacerse). Por el contrario, permitirá a los acreedores subordinados participar en el concurso cuando haya expectativas racionales de satisfacción[43]. Entonces, serán los propios acreedores los que deberán calcular si esta expectativa de satisfacción compensa las inversiones que hayan de hacer para obtenerla.

2. Una vez reconocidos los créditos subordinados en el concurso habrá

---

la solución adoptada recientemente por el legislador alemán.

[41] Este es precisamente el modelo alemán de subordinación de créditos acogido por en el texto de la nueva ordenanza concursal. Destaca el valor de la integración en el concurso de estos créditos anteriormente excluidos de cara a materializar la efectiva realización de la responsabilidad patrimonial del deudor, ULMER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 125; BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 33, p. 12.

[42] En una primera aproximación a tales cuestiones, así lo constatan R. BORK, *Einführung in das neue Insolvenzrecht*, Tübingen, 1995, RdN 327, p. 152; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], p. 294. La justificación apuntada en el texto se encuentra en los trabajos preparatorios de la nueva ordenanza concursal alemana. Así, v. *Referententwurf*, B, pp. 43-44. Igualmente, en la doctrina, entre quienes han estudiado este tema acepta tal argumento como justificación de la moderación de la facultad de los acreedores postergados para insinuarse en el concurso LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 93.

[43] En este sentido, v. *Insolvezrecht*, Begründung 39, p. 148.

que proceder a su graduación. *De lege lata*, ésta no plantea demasiada dificultad. Los créditos participativos y demás figuras afines se satisfarán después que los créditos ordinarios y de los créditos por intereses a los que se refiere el art. 1916 II CC. Los créditos subordinados por acuerdo de las partes quedarán sometidos a la satisfacción de aquéllos, salvo que las partes hubieran pactado otra cosa. La proximidad de los créditos participativos a los recursos propios del deudor (v. *supra* § 21 II), explica la razón de la preferente satisfacción de los créditos por intereses. Como ya hemos apuntado en otras ocasiones, dentro de cada una de estas clases, los créditos se satisfarán siguiendo a prorrata, pues en ellas son igualmente subordinados (art. 916 I C de C *in fine*). La aplicación de la regla de prorrata a cada clase sólo queda exceptúada en dos supuestos: cuando el acuerdo de subordinación prevea la postergación del crédito frente a los subordinados anteriores, así como en los supuestos de emisión de obligaciones subordinadas, en los que, con una racionalidad análoga a la que ya estudiamos, rige el criterio de ordenación por fechas [v. art. 288 LSA (v. *supra* § 15)][44].

Sin embargo, la inclusión *de lege ferenda* de nuevas causas de subordinación legal (v. *supra* § 21 III), nos obligaría a replantearnos el orden de prelación. De nuevo, la causa en virtud de la cual se procede a su

[44] Exige el estricto tratamiento paritario de estos créditos en sede concursal, BROSETA, RDBB, 14, (1984), pp. 274-276. Esta es precisamente la regla plasamada en la propuesta de Anteproyecto de Ley concursal de 1995, art. 201 II. En contra, apuesta por la ordenación por fechas, aunque referido a los préstamos y créditos subordinados del artículo 11 de la Ley 27/1984 de 26 de julio, de reconversión y reindustrialización, v. MARTÍNEZ SANCHIZ, AAMN, XXVIII, (1987), pp. 151-153; GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Verdera*, II, pp. 1121-1122; R. SEBASTIÁN QUETGLAS, "Financiaciones subordinadas", CDC, nº 9, 1991, pp. 145 ss, pp. 161-162. Por su parte, I. GÓMEZ-JORDANA, "Financiaciones subordinadas en el Derecho español", RDBB, nº 42, 1991, pp. 385 ss, pp. 412-413 niega con carácter general la eficacia del artículo 916 II C de C 1885 respecto de los créditos subordinados por considerarlo una "excepción que con carácter específico recoge para los acreedores escriturarios el 916 del Código de Comercio". Se limita también a reconocer la posibilidad de ordenar por fechas las emisiones de obligaciones subordinadas en los términos previstos en el artículo 288 LSA, FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, p. 311.

subordinación nos da la pista para determinar el lugar que han de ocupar cada uno de los créditos dentro de esta graduación. Empezando por los puestos inferiores, nos encontramos con los créditos de los socios a sociedades infracapitalizadas y los créditos participativos. Su ubicación en tal rango se explica por su equivalencia funcional a la aportación. Por encima de estos créditos habrán de satisfacerse los créditos por multas y demás sanciones pecuniarias de carácter penal o administrativo[45]. Tal ubicación tiene su razón de ser en evitar la repercusión de sus efectos no sólo sobre los créditos ordinarios, sino también sobre los restantes créditos subordinados, exclusión hecha de los créditos concedidos por los socios a una sociedad infracapitalizada y créditos participativos, por las razones ya apuntadas. Por encima de los créditos por sanciones se ubican los créditos procedentes de negocios jurídicos de carácter gratuito. Su menor valor respecto de los restantes créditos surgidos de negocios onerosos les condiciona su satisfacción por detrás los créditos por intereses postconcursales no cubiertos con un derecho real de garantía. Los créditos subordinados convencionales habrán de satisfacerse en el lugar que hayan acordado las partes. Como no puede ser de otra forma, la autonomía privada determina el volumen de riesgo asociado al crédito y en consecuencia la mayor o menor subordinación del crédito en la graduación antes expuesta. No obstante, de no acordarse nada, la satisfacción de estos créditos habrá de sujetarse a la satisfacción de la totalidad del endeudamiento subordinado del deudor[46].

---

[45] A favor del sometimiento de estos créditos por sanciones a la satisfacción de los créditos originados por negocios de causa gratuita se manifiesta, en contra de lo previsto en el § 39.I.3 y 4 InsO, LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, pp. 98-99.

[46] Así se reconoce en la doctrina alemana por SCHMIDT, ZGR, 4, (1998), p. 658; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 305; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], p. 294.

3. En sede de convenio la presencia de estos acreedores nos obliga a tomarlos en consideración en el proceso de negociación y aprobación de los contenidos de este arreglo concursal. *De lege lata*, los créditos subordinados participarán en el convenio junto a los acreedores ordinarios, así como junto a aquellos acreedores que eventualmente renunciaran a su derecho de abstención (v. *supra* §§ 8 y 14). Éstos quedarán entonces sujetos a los pactos que mayoritariamente pudieran alcanzarse. No obstante, de lo anterior no se sigue que los acreedores subordinados hayan de recibir el mismo tratamiento que el acordado para los créditos ordinarios. En este sentido, no se puede entender limitada la eficacia de los pactos y reglas de subordinación a los supuestos de liquidación del patrimonio concursal. Éstos habrán de integrar el contenido del convenio para reflejar en éste el menor valor de tales créditos. De lo contrario, estaríamos frustrando el propósito de la subordinación, al permitirles apropiarse de un valor destinado a la satisfacción de los acreedores ordinarios. Sólo un más que improbable acuerdo unánime de éstos habría de legitimar una satisfacción de los créditos subordinados junto a los primeros. Como ya apuntamos, el consentimiento de los afectados convalida cualquier transferencia de valor que en interés del colectivo de acreedores tal actuación pudiera producir [*volenti non fit iniuria* (v. *supra* § 3 II)][47].

[47] Se manifiesta en contra de tales consideraciones GÓMEZ-JORDANA, RDBB, 42, (1991), p. 416-417, quien niega toda eficacia a la subordinación en sede de suspensión de pagos, ignorando, dicho sea de paso, el convenio de quiebra, por asociar la idea de subordinación a la de ejecución forzosa y entender que no ha sido intención del legislador establecer un orden de prelación "en una situación no estrictamente concursal sino de insolvencia numeraria como es la suspensión de pagos". Por tal razón, *ibid*, p. 417, habrán de satisfacerse tales créditos postergados junto a los comunes en sede de suspensión de pagos. Aceptan también la participación de los créditos participativos en el convenio de acreedores junto a los créditos ordinarios, quedando aquéllos obligados por los términos del mismo a pesar del pacto o regla de subordinación que pudieran incorporar GARCÍA VILLAVERDE, *Estudios homenaje Verdera*, II, pp. 1122-1123; *id*, en GARCÍA VILLAVERDE (coord.), *Contratos bancarios*, p. 223; O.M. FRADEJAS RUEDA, "Créditos participativos", en A. ALONSO UREBA/J. MARTÍNEZ-SIMANCAS (dirs.), *Derecho del mercado financiero.*, t. II, vol. 1 (Operaciones bancarias de activo y pasivo), Madrid, 1994, pp. 331 ss, pp. 352-353. No obstante, no podemos compartir la

4. No obstante, tomando en consideración el nulo valor de estos créditos, proponemos, *de lege ferenda,* limitar el alcance de la participación de los mismos en el concurso y, en especial, en un modelo de concurso configurado desde la óptica de la eficiencia (v. *infra* § 25)[48]. En primer lugar, esta participación tiene el sentido que ya vimos: permitir que éstos se satisfagan en la hipótesis de que quede algún remanente en el concurso. Ello significa que, cuando esto no suceda, los créditos subordinados habrán de extinguirse al cierre del concurso. Y ello porque típicamente resultará improbable que vayan a ser satisfechos en un momento posterior[49]. No

---

consideración vertida por estos dos últimos autores en esas misma páginas en virtud de la cual, de gozar estos créditos subordinados de algún tipo de privilegio o de garantía, habría que reconocerles un derecho abstención en el procedimiento de suspensión de pagos. La noción de privilegio o de garantía es necesariamente antitética respecto de la subordinación de crédito, de ahí que manifestada en este sentido la voluntad de las partes o el interés del legislador, no puede el acreedor invocar la condición de privilegiado, p. ej., por el hecho de obrar en escritura pública el crédito (art. 1924.3 CC), en el procedimiento de suspensión de pagos por el mero hecho de entender que en la suspensión de pagos no existe prelación. Por su parte, BROSETA, RDBB, 14, (1984), pp. 276-278, exige que la satisfacción de estos créditos y préstamos subordinados se lleve necesariamente tras haberse cubierto la parte correspondiente a los acreedores comunes en función de lo establecido en el convenio así como la unanimidad para permitir que los acreedores subordinados pudieran satisfacerse junto a los comunes. Con posterioridad, también FERNÁNDEZ DEL POZO, *El fortalecimiento*, pp. 310-311; E. PALÁ LAGUNA, "Algunas cuestiones en torno a la figura del «préstamo participativo» y su nuevo régimen jurídico", RDBB, nº 70, 1998, pp. 457 ss, pp. 474-475 sostienen que en sede de convenio de acreedores no puede desvirtuarse el valor de la cláusula de subordinación permitiendo a los acreedores subordinados apropiarse de valor cuando no hayan sido satisfechos los acreedores de mejor condición, ignorando, sin embargo, cualquier posibilidad de superar tal postergación por acuerdo voluntariamente alcanzado por los acreedores. En términos similares, se manifiesta en la doctrina italiana, CAMPOBASSO, *Giur.Comm.*, I, (1983), p. 142, nota nº 67.

[48] Describen las limitaciones a las que se sujeta a los créditos postergados en el nuevo concurso diseñado por la *Insolvenzordnung*, LORITZ, en LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch*, p. 93; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 303-304; BORK, *Einführung*, RdN 321, p. 149; JAUERNIG, *Zwangsvollstreckung*[20], p. 294. No obstante, no son éstas limitaciones de nuevo cuño, sino que se trasplantan de la anterior ordenación en la que estos créditos recibían una consideración de créditos concursales de orden "menor", que les impedía insinuarse en el concurso ordinario (v. § 63 KO); y les postergaba en el concurso de la herencia (v. § 226 KO). Entre éstas se encuentran la no extensión a éstos de los efectos del concurso y la consiguiente extinción de los mismos al objeto de evitar que estos créditos pudieran realizarse por entero contra el patrimonio del deudor, mientras que los demás quedaran sometidos a las quitas y esperas típicas de todo convenio, previstas para el concurso ordinario (v. §§ 193 KO y 83 II VglO, analógicamente). También se prevé la privación de toda facultad de aprobación del contenido del convenio, tomada del concurso de la herencia (v. § 230 KO).

[49] Adopta esta solución, la nueva ordenanza concursal alemana (v. § 225). Para su fundamentación,

obstante, por motivos obvios, habrán de quedar excluidas de tal extinción las multas. Estos mismos argumentos nos llevan, en segundo lugar, a relativizar el peso que éstos han de tener en la determinación de una eventual solución maximizadora. Estos acreedores carecerán de derecho de voto en el descubrimiento de la solución al concurso: reorganización, liquidación, venta en bloque a un tercero, etc.[50]. Ya en lo que se refiere a la determinación del contenido del convenio, éstos sólo participarán cuando se introduzcan previsiones que le afecten de manera específica y, más concretamente, cuando se les pueda dar alguna satisfacción que impida su extinción. En esos casos, se agruparán en una categoría propia, que participará en la aprobación del mismo. Se trata así de no lastrar de manera innecesaria la aprobación del convenio, exigiendo el voto favorable de unos acreedores que carezcan de todo interés en él[51].

Ajena a tales consideraciones, la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, no somete a ninguna restricción la asistencia a junta de los acreedores legalmente postergados (v. art. 132). Es más, sanciona con la extinción a aquéllos que no procedieran a su insinuación en el concurso en los términos determinados por la misma (v. art. 112 PALC)[52]. En lo que al derecho de voto se refiere, tan sólo se verán privados del mismo aquellos acreedores postergados en quienes concurra la condición de personas especialmente relacionadas con el deudor (v. art. 140. 1, en relación con los arts. 126.3 y 127). A pesar de la contundencia del tenor literal del referido precepto, el art. 159 del mismo texto prelegislativo siembra ciertas dudas entre los interpretes al establecer como regla para la adopción del convenio el voto favorable de la mitad del pasivo ordinario[53]. Sin embargo, consideramos que la dicción del art. 159 PALC, más se debe a una deficiente redacción del mismo que precisará, claro está, de subsanación, que a la voluntad del legislador de excluir el voto de los restantes créditos postergados del convenio. De ser ésta la voluntad del redactor de la propuesta, lo hubiera previsto expresamente en el art. 140. En último lugar, al quedar estos créditos afectados por el contenido del convenio, tampoco se prevé *ex lege* la posibilidad de que queden extinguidos si los restante acreedores no hubieran previsto otra cosa (v. art 173).

---

v. *Insolvenzrecht*, Begründung § 225, p. 399.

[50] Esta es la solución por la que opta la nueva ordenanza concursal alemana (v. § 77). Para su fundamentación, v. *Insolvenzrecht*, Begründung § 77, p. 190.

[51] Esta solución se encuentra recogida en los §§ 222 y 225 InsO. Esta misma racionalidad informa las reglas contenidas en el § 246 InsO, que establecen en qué casos hay que entender emitido el voto favorable de los acreedores subordinados. Así, v. *Insolvenzrecht*, Begründung § 246, pp. 424-425.

[52] Así, v. ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1594.

[53] Al respecto, v. BELTRÁN, CDC, monográfico (1997), p. 109.

CAPITULO OCTAVO

EL PARADIGMA REDISTRIBUTIVO DEL CONCURSO

SUMARIO.- § 23. Definición del paradigma redistributivo. I. La distribución de las pérdidas entre los acreedores. II. *Par condicio creditorum* y la racionalidad del paradigma. § 24. *Par condicio creditorum*: ¿ficción o realidad? I. El funcionamiento del mercado del crédito. II. La necesidad de superar el modelo redistributivo.§ 25. Hacia un modelo de eficiencia concursal. I. Introducción. II. Carácter formal vs. redistribución. III. Coordinación y maximización.

§ 23. El paradigma redistributivo del concurso.

I. La distribución de las pérdidas entre los acreedores.

1. A lo largo de este trabajo, hemos tenido ocasión de poner de manifiesto que el valor contratado por las partes tiene su reflejo en el concurso. Este es su valor relativo. Sin embargo, hemos de reconocer que, tradicionalmente, viene entendiéndose lo contrario. De hecho, se afirma que todo el edificio concursal reposa sobre el principio de la *par condicio creditorum*. Dicho principio sería la cifra o resumen de una concepción del concurso a tenor de la cual éste soluciona los problemas derivados de la insuficiencia patrimonial del deudor estableciendo una comunidad de pérdidas entre sus acreedores. Esta comunidad de pérdidas es la que hace posible una distribución justa y equitativa del escaso valor restante en el patrimonio del deudor[1]. Una ilustración de esta comprensión del concurso nos la proporciona las palabras del profesor Garrigues.

---

[1] La comprensión del concurso en términos de constitución de una comunidad de pérdidas entre los acreedores la podemos encontrar a todo lo largo del desarrollo histórico de nuestra comprensión tradicional del concurso. En nuestra doctrina, entre otros, v. DE BENITO, *La doctrina*, pp. 10 y 56; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 983-985; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 412. Se expresa en términos

"Una exigencia de justicia, que armoniza perfectamente con la naturaleza social del Derecho, impone en los casos de quiebra económica una organización de defensa de los acreedores como colectividad. Al estímulo individual y egoísta de la ejecución aislada, que premia al primero que llega, se opone entonces un principio de equidad: el principio de que el régimen del azar o del favor debe ser sustituido por el de la comunidad de pérdidas y el tratamiento igual para todos los acreedores cuando el patrimonio del deudor no basta a satisfacerlos íntegramente"[2].

Este tipo de consideraciones se prodigan también en la doctrina civilista. Sirvan como botón de muestra las elocuentes palabras del profesor Díez-Picazo.

"...el principio rector es la *par conditio* o la igualdad de condición de todos los acreedores. Del mismo modo que todos los ciudadanos son iguales ante la ley, todos los acreedores son iguales ante la ley del concurso. La igualdad y la ausencia de discriminación parece que son principios rectores generalmente

---

similares al definir el sentido de los procedimientos concursales A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, voz "Quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, Madrid, 1995, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), pp. 5434 ss, p. 5435. Estos planteamientos aparecen también en el Derecho comparado en muy diversos momentos. En la doctrina alemana de finales del siglo pasado y principios del presente, v. KOHLER, *Lehrbuch*, pp. 1-2; JAEGER, *Lehrbuch*[8], pp. 12-13; recientemente, v. KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 3 RdN 2, p. 96, donde definen esta comunidad de pérdidas en términos de mera comunidad de interés y no de comunidad en estricto sentido jurídico. También la consideración de la comunidad de pérdidas como un correlato necesario de las ideas de justicia y de equidad goza de una considerable difusión entre los tratadistas del derecho concursal. Así, entre nosotros, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, I[2], pp. 42-43; J. BISBAL, *La empresa en crisis y el Derecho de quiebras*, Bolonia, 1986, p. 39; BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 84-85, quien entiende a la comunidad de pérdidas como "un ideal legislativo" inspirado en el principio de equidad. En la doctrina alemana, asumen este planeamiento, entre otros, BERGES, KTS, 4, (1957), p. 50; *id*, "Der Konkurs als Aufgabe treuhänderischer Rechtspflege. Die Gründzuge des deustchen Konkurses", KTS, nº 1, 1960, pp. 1 ss, p. 7 y, recientemente, v. F. BAUR, "Neues Insolvenzrecht für Unternehmen?", JZ , nº 17, 1982, p. 577 ss, p. 579; UHLENBRUCK, KTS, 4, (1981), p. 568. En la literatura inglesa, refleja esta comprensión del principio de paridad como la representación del principio de equidad D. MILMAN, "Priority Rights on Corporate Insolvency", *Current Legal Problems*, número monográfico "Current Issues in Insolvency Law", 1991, pp. 57 ss, p. 59. En la doctrina estadounidense, resulta especialmente significativa al respecto la toma de posición de WARREN, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), pp. 785-792, donde la autora apunta la cuestión distributiva como objeto central del concurso. Estos mismos planteamientos se reiteran en *id*, *Mich.L.Rev.*, 92 (1993), pp. 342-346. Por último, sin mencionar la idea de "comunidad de pérdidas", resaltan el valor del concurso como un proceso de colectivización de las actuaciones de los acreedores en la doctrina francesa del siglo pasado THALLER, *Des faillites*, II, pp. 2-4. En la doctrina italiana, v. H. NAVARRINI, *La quiebra*, (traducción española anotada por F. Hernández Borondo), Madrid, 1943, p. 9, aunque vinculada claramente a los efectos que el concurso provoca entre los acreedores y no a la creación de una organización común. Recientemente, en nuestra doctrina hace hicapié en la idea de colectividad J. GIRÓN TENA, "Los institutos concursales en el Anteproyecto de Ley concursal: sus funciones y relaciones", *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley concursal*, RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 133 ss, pp. 134-135; *id*, "Los institutos concursales en el Anteproyecto de Ley concursal: sus funciones y relaciones", *La Ley*, t. II, 1984, pp. 1227 ss, p. 1228.

[2] GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 412.

aceptados en el Derecho moderno y perfectamente enclavados en los ideales de justicia, pues una de las grandes ideas que la justicia arrastra consigo es que todos sean tratados por igual. El principio de la igualdad de condición de los acreedores frente al concurso (*par condicio*) conduce a lo que de forma expresiva se ha llamado ley del dividendo"[3].

Aparece ante nosotros lo que denominamos *el paradigma redistributivo del concurso*[4]. En éste se desarrollan todas las premisas necesarias para construir un bloque teórico homogéneo que explica, desde planteamientos de justicia y equidad, la realización de la responsabilidad patrimonial del deudor en una situación de insuficiencia de recursos.

En el desarrollo contemporáneo de los sistemas concursales suele contraponerse un modelo liquidativo a un modelo conservativo o reorganizativo del mismo. Es de subrayar que, desde nuestro punto de vista, y sin menospreciar las grandes diferencias que existen entre uno y otro, ambos presentan un denominador común: la realización de un ideal de justicia[5]. Lo que sucede es que a lo

---

[3] DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 294.

[4] Para una descripción más analítica de este paradigma concursal, v. BISBAL, RDM, 214, (1994), pp. 854-855. En la literatura estadounidense RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1, (1994), p. 5 pone de manifiesto la asociación existente entre el modelo concursal tradicional y la idea de *fairness* o equidad. Asimismo, J.W. BOWERS, "Rehabilitation, Redistribution or Dissipation: The Evidence for Choosing among Bankruptcy Hypotheses", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 955 ss, pp. 955-957, contrapone esta visión tradicional del concurso basada en el principio de igualdad, a una visión más moderna, centrada en el principio de eficiencia. Para una contraposición más amplia de ambos modelos, v. J.D. AYER, "So Near to Cleveland, so Far from God: An Essay on the Ethnography of Bankruptcy", *U.Cin.L.Rev.*, vol. 61, 1992, pp. 407 ss, *passim*; D.R. KOROBKIN, "The Role of Normative Theory in Bankruptcy Debates", *Iowa L.Rev.*, vol. 82, 1996, pp. 75 ss, *passim*. Por su parte, el concepto de "paradigma" en el ámbito de las revoluciones científicas como agregado de ideas de común aceptación en un determinado sector de la ciencia se introduce por T.S. KUHN, *La estructura de las revoluciones científicas*, Madrid, 1977, pp. 68-79. Respecto de la necesaria presencia en los paradigmas legales de los valores o asunciones de contenido filosófico como base de sustento de las distintas construcciones, v. A. AARNIO, "On the Paradigm of Legal Dogmatics. -Problems of Scientific Progress in Legal Research-", ARSP, supplementa, vol. I, parte 1, 1982, pp. 135 ss, p. 141. Entre nosotros, estas ideas son acogidas en el ámbito jurídico por C. PAZ-ARES, "¿Cómo entendemos y cómo hacemos el Derecho de sociedades? (Reflexiones a prospósito de la libertad contratuval en la nueva LSRL)", en C. PAZ-ARES (coord.), *Tratando de la sociedad limitada*, Madrid, 1997 (pero 1995), pp. 162 ss, pp. 168-169.

[5] Una visión de concurso en términos estrictamente satisfactivos es aquélla que hace referencia a su condición de instrumento al servicio de la realización de la responsabilidad patrimonial del deudor. En estos términos v. J. GARRIGUES, "Derecho de las quiebras y de las suspensiones de pagos", RDP, nº 276, 1940, pp. 130 ss, p. 133; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR, (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5435. Entre los procesalistas, v. L. VACAS MEDINA, "La autonomía del Derecho concursal", *Rev.Der.Proc.*, nº 2, 1957, pp. 163 ss, p. 195; V. CORTÉS DOMÍNGUEZ, "Aproximación al proceso de declaración de quiebra", RDM, nº 146, 1977, pp. 461 ss, p. 494, que entiende que el principio de paridad constituye la concreción del principio general de (igual) responsabilidad patrimonial del deudor común frente a todos sus acreedores. Tales aproximaciones al concurso se reproducen en la doctrina alemana. Entre otros, v. KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16],

largo del devenir histórico este patrón común de "hacer justicia" se ha ido concretando en una variada tipología de modelos concursales. El primero de los modelos que registramos es el liquidativo: su objetivo es realizar el patrimonio concursal para dar satisfacción a los créditos. De ahí que se haya explicado como una ejecución colectiva del patrimonio del quebrado[6]. Normalmente a este interés primordial se suma la sanción de los quebrados, considerados defraudadores de la confianza generada en el tráfico (*decoctus, ergo fraudator*), y la depuración de los operadores poco competitivos e incapaces de mantenerse en el mercado[7]. Asimismo, es en el seno de esta concepción liquidativa del concurso donde la posibilidad de alcanzar una solución a través de un acuerdo colectivo es residual y queda reservada a deudores honestos, aunque desafortunados (v. arts. 899 ss C de C 1885, respecto del convenio de acreedores en la quiebra;

---

§ 1 RdN 1ª), p. 11; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 15-17, quien pone de manifiesto la existencia en el concurso de un *"haftungsrechtliches Substrat"* o substrato de responsabilidad. En la doctrina italiana, destacan esta dimensión del concurso, entre tantos, NAVARRINI, *La quiebra*, p. 8; R. PROVINCIALI, *Manuale di Diritto fallimentare*, 5ª edición, t. I, Milán, 1969, p. 6; RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 4-7. Respecto de la manifestación en ambos modelos, reorganizativo y liquidativo, de tal comprensión satisfactiva del concurso, aunque considerablemente atenuado en el primero y supeditado a la racionalidad de la conservativa, v. J. PULGAR, *La reforma del Derecho concursal comparado y español. (Los nuevos institutos concursales y reorganizativos)*, Madrid, 1994, pp. 22-38. No obstante, en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 el elemento satisfactivo vuelve a ganar importancia frente al elemento conservativo tal y como apunta GARRIDO, RDBB, 62, (1996), p. 394. Asimismo, constata esta situación, PULGAR, RdS, 6, (1996), pp. 473-474. Alaba este retorno a la prevalencia de la finalidad satisfactiva ALCOVER GARAU, RdS, 6, (1996), p. 482.

[6] La definición de la quiebra y del concurso de acreedores como procedimientos de ejecución forzosa de carácter colectivo suele ser la más extendida. Respecto de la quiebra, v. RAMIREZ, *La quiebra*, I[2], pp. 36-37, 56-57; GARRIGUES, RDP, (1940), pp. 131-132; *id*, *Curso*, II[8], pp. 412-413; recientemente, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5434; respecto del concurso de acreedores, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 778-779; CASTILLO, RGD, 582, (1993), p. 1281; GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 208. Entre los procesalistas, v. VACAS MEDINA, *Rev.Der.Proc.*, 2, (1957), pp. 183-185; CORDON, *Suspensión y quiebra*, pp. 171-173. En el derecho comparado también ha alcanzado bastante difusión esta comprensión de concurso. En la doctrina alemana, entre otros, JAEGER, *Lehrbuch*[8], pp. 11-13; JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung* , I[9], § 3 RdN 3, p. 94; BERGES, KTS, 4, (1957), p. 51; *id*, KTS, 1, (1960), pp. 2 y 9; WEBER, KTS, 5/6, (1959), p. 84; BAUR/STÜRNER, *Zwangsvollstreckung*[12], p. 49; KÜHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], § 3 RdN 3, pp. 96-97. En la doctrina italiana, significativamente, v. la exposición de BONELLI, *Del fallimento*, I, pp. 113-114; PROVINCIALI, *Manuale*, I[5], pp. 2-5. Consideraciones más recientes en este sentido, se encuentran en FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 71-81; RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 3-4.

[7] Para un análisis de los procedimientos concursales liquidativos en el que se ponga de manifisto la confluencia de intereses señalados, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, AAMN, XXIV, (1981), pp. 254-257. El carácter sancionador y depurador de este modelo concursal se apunta, también, por J.F. DUQUE, "Reflexiones fundamentales sobre el régimen de la crisis económica de la empresa y sobre su reforma", ADC, t. XXXIII, 1980, pp. 29 ss, p. 73; BISBAL, *La empresa en crisis*, pp. 89-96; X. AÑOVEROS TRÍAS DE BÉS, "Salgado de Somoza, un precursor de la moderna doctrina del Derecho concursal", *Estudios jurídicos en homenaje a profesor A. Menéndez*, t. III, (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3643 ss, p. 3466. Que tal rigor se reduce de manera considerable en el procedimiento de suspensión de pagos, se destaca por GARRIGUES, RDP, (1940), p. 137. En la doctrina italiana, tal visión de los procedimientos liquidativos es la que ofrecen entre otros, NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 6-7; BONSIGNORI, *Dir.Fall.*, I, (1978), p. 433.

arts. 1917 y ss CC, respecto del convenio de acreedores en el concurso)[8]. En nuestro Derecho positivo podemos encontrar aún buenos ejemplos de este modelo en el concurso de acreedores (arts. 1913 y ss CC), y en la quiebra (arts. 874 y ss C de C 1885)[9]. No obstante, a lo largo del presente siglo, se abandona esta comprensión del concurso para subordinar la satisfacción de los acreedores al saneamiento empresarial. Esto provoca una redefinición del objeto del concurso en términos reorganizativos[10]. La solución a los problemas que plantea la escasez de recursos habrá de venir, entonces, del sometimiento de los acreedores a un acuerdo de recuperación del maltrecho patrimonio empresarial. La perspectiva liquidativa queda, aquí, reducida a una posición meramente marginal[11]. Ejemplos de este modelo los encontramos en los arts. 930 a 941 C de C 1885, relativo a

[8] Una visión del convenio como la apuntada en texto se encuentra ya en nuestra literatura concursal del siglo pasado. Así, v. GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 204-205. Más recientemente, ponen de manifiesto esta racionalidad del convenio J.M. GONDRA ROMERO, "Reflexiones en torno a la «funcionalidad» del sistema concursal proyectado", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 145 ss, pp. 159-164; PULGAR, *La reforma*, pp. 28-30. En contra de esta concepción moralizante del convenio reacciona abiertamente la doctrina al no facilitar la conservación de determinados patrimonios empresariales. En estos términos, GONDRA, RFDUCM, 8 (1985), pp. 161-162; PULGAR, *La reforma*, pp. 28 y 35-36. En la doctrina alemana formulan críticas similares SCHMIDT, *Verhandlungen 54 DJT*, I, D, pp. 75-76; FLESSNER, *Sanierung*, pp. 13 y 17.

[9] En estos términos los describen, entre otros, A. POLO, "Reflexiones sobre la reforma del ordenamiento jurídico mercantil", *Estudios de Derecho mercantil en Homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 547 ss, p. 635; .F. DUQUE, "La modernización del Derecho concursal en el siglo XIX: el significado histórico de la Ley de 12 de noviembre de 1869 sobre la quiebra de las compañías de ferrocarriles", *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor Antonio Polo*, Madrid, 1981, pp. 113 ss, pp. 146-148; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, AAMN, XXIV, (1981), pp. 254-255.

[10] Sobre esta dimensión conservativa, entre otros, v. POLO, *Estudios Homenaje Uría*, pp. 635-637; DUQUE, ADC, XXXIII, (1980), p. 98; *id*, *Estudios Homenaje Polo*, pp. 146-149; J. GIRON, "Introducción. Temario para una encuesta", RFDUCM, 8, monográfico, 1985, pp. 7 ss, pp. 14-16; A. PÉREZ GORDO, "Ideas y perspectivas para un nuevo Derecho concursal", RJC, nº 3, 1981, pp. 856 ss, p. 870; G.J. JIMÉNEZ SÁNCHEZ, "Las soluciones jurídicas de la crisis económica", en AA.VV. *La reforma del derecho de quiebra. Jornadas sobre la reforma del derecho concursal español*, Madrid, 1982, pp. 197 ss, p. 202; M. OLIVENCIA, "Los sistemas económicos y las soluciones al estado de crisis empresarial", en AA.VV., *La Reforma del Derecho de quiebras*, Madrid, 1982, pp. 101 ss, pp. 108-109; *id*, RFDUCM, 8, (1985), pp. 41-46; GIRON, *La Ley*, II, (1984), pp. 1229-1230; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8, (1985), pp. 90-93; BISBAL, *La empresa en crisis*, p. 150; E. VERDERA Y TUELLS, "Aspectos económicos y jurídicos de la reforma del Derecho concursal: La supervivencia de las empresas en crisis", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 179 ss, pp. 186-188; ARROYO, *Estudios Homenaje Girón*, pp. 124-127; SÁNCHEZ DE MIGUEL, *Economistas*, 58, (1993), pp. 17-18; PULGAR, *La reforma concursal*, pp. 36-38, M.I. CANDELARIO MACÍAS, "Una visión reflexiva de nuestro Derecho concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 224, 1995, pp. 1 ss, pp. 2-5. Para una definición de este interés público en la conservación de las empresas recuperables, a modo de ejemplo, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RDM, 138, (1975), pp. 516-517 y recientemente, *id*, MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, pp. 5435-5436; VERDERA, *Crisis económica*, pp. 194-196; PULGAR, *La reforma*, pp. 31-34. En la doctrina alemana, destacadamente, v. el tratamiento monográfico de FLESSNER, *Sanierung*, *passim*, aunque de forma significada, v. pp. 30-32. Sin embargo, entiende que la comprensión redistributiva del concurso rompe con el dogma de la *par condicio*, M.I. CANDELARIO MACÍAS, *El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales*, Granada, 1999, pp. 285-289, pues considera que en tal caso, se hace preciso privilegiar la financiación postconcursal frente al endeudamiento preconcursal. Ignora esta autora, que el paradigma de la *par condicio* sobrevive para buena parte de la doctrina, a pesar de la existencia de los créditos prededucibles a los que ella se refiere.

[11] Entre otros, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RDM, 138, (1975), pp. 523-527; *id*, AAMN, XXIV,

las quiebras de las compañías de ferrocarriles, así como en los previstos en el frustrado Anteproyecto de Ley Concursal de 1983[12]. También el derecho comparado nos proporciona magníficas muestras, como son los procedimientos concursales francés, italiano o portugués[13]. Una posición intermedia es la que asume en nuestro ordenamiento la suspensión de pagos (v. Ley de suspensión de pagos de 26 de julio de 1922). La versatilidad con que quedó configurado su presupuesto objetivo permite reconducir a través del mismo la solución de todas aquellas situaciones concursales en las que la solución liquidativa no parece ser la más justa en atención en atención al valor aún existente en la empresa[14]. Sin embargo, nada impide que a través de ésta

---

(1981), p. 257; *id*, en AA.VV., *La Reforma*, p. 123; OLIVENCIA, en AA.VV., *La Reforma*, pp, 112-113; VACAS MEDINA, RFDUCM, 8, (1985), p. 61.

[12] Respecto del carácter esencialmente conservativo de los procedimientos concursales aplicables a las compañías de ferrocarriles, tras el que se esconde un innegable interés público en el mantenimiento del servicio ferroviario, v. DUQUE, *Estudios Homenaje Polo*, pp. 146-158. También v. A. SÁNCHEZ ANDRÉS, "Las crisis bancarias en España. Apuntes sobre su tratamiento hasta la mitad del siglo XX", RDM, nº 171, 1984, pp. 7 ss, pp. 35-36. Los mismos efectos tuvo dicho interés público sobre las normas concursales estadounidentes. Así lo refleja la reciente publicación de J.A. VEACH, "On considering the public Interest in Bankruptcy: Looking to the Railroads for Answers", *Ind.L.J.*, vol. 72, 1997, pp. 1211 ss, pp. 1214-1225. Respecto del espíritu que informa el Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, por todos, v. OLIVENCIA, RFDUCM, 8, (1985), pp. 37-39; PULGAR, *La reforma*, pp. 279-283. .

[13] Para una aproximación a los distintos procedimientos de naturaleza conservativa existentes en el sistema concursal italiano, v. por todos, RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 611-782. El derecho concursal italiano ha sido modificado en fecha reciente. Así, en virtud del decreto-legislativo de 8 de julio de 1999 se introduce el procedimiento de administración extraordinaria de las grandes empresas en estado de insolvencia, que, formalmente, ha sido presentada como una nueva versión del procedimiento de administración extraordinaria de las grandes empresas en crisis. La función primordial de este procedimiento es el saneamiento de las grandes empresas. No en vano, se exige como requisito para la apertura de este procedimiento que al menos cuenten con doscientos trabajadores. Para una primerísima aproximación al mismo, v. A. NIGRO, *L'amministrazione straordinaria delle grande imprese insolventi. Appunti per il corso di Diritto fallimentare (a.a. 1999/2000)*, pp. 1-8, cuyo manuscrito obra en mi poder. Respecto del sistema francés, un tratamiento amplio de los mismos en RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 841 ss. En nuestra doctrina, ponderan la capacidad de la reforma concursal francesa de 1985 de integrar en el sistema concursal el principio de conservación de empresa, J. BISBAL, "El nuevo derecho concursal francés", RDBB, nº 19, 1985, pp. 593 ss, pp. 594-595; E. BELTRÁN, "El nuevo Derecho concursal francés (la Ley de 25 de enero de 1985, relativa al «redressement» y a la liquidación judicial de la empresa)", *La Ley*, t. II, 1985, pp. 1113 ss, pp. 1113-1114. Y ello aún a costa de expropiar valor a los acreedores. Así lo reconoce este último autor, *ibid*, p. 1117. Un breve apunte acerca de la tendencia netamente conservativa que incorpora la reforma concursal portuguesa introducida por el Decreto-Ley 132/1993, de 23 de abril nos lo ofrecen V. GOZALO LOPEZ, "La nueva Ley concursal portuguesa", RDM, nº 204, 1993, pp. 615 ss, pp. 616-617; J. PULGAR, "La reforma del Derecho concursal portugués en materia de sociedades", RdS, nº 3, 1994, pp. 444 ss, pp. 444-446. No obstante, con anterioridad, E. BELTRÁN, "La reforma del Derecho portugués de la crisis económica de la empresa", *La Ley*, t. II, 1987, pp. 878 ss, pp. 878-881 puso de manifiesto como ya con el Decreto-Ley 177/86 sobre recuperación de empresa, el derecho concursal portugués apostaba abiertamente por la conservación como objetivo central de estos procedimientos.

[14] En estos términos, BISBAL, *La empresa en crisis*, pp. 179-184; de forma análoga, VERDERA, *Crisis económica*, p. 193; M. OLIVENCIA, "La suspensión de pagos y la quiebra en el Código de comercio", *Centenario del Código de comercio*, v. I, Madrid, 1986, pp. 341 ss, pp. 386-387; A. PÉREZ DE LA CRUZ, voz "Suspensión de pagos" (Derecho mercantil), en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 6429 ss, p. 6429; *id*,

puedan llevarse a cabo auténticas liquidaciones del patrimonio del deudor.

2. El paradigma redistributivo del concurso parte de un *análisis retrospectivo de la realidad del crédito*[15]. Éste toma la insolvencia del deudor como un hecho consumado y no como un riesgo previsible y asegurable por los operadores. Desde esta óptica, ninguno de ellos se encontraría en disposición de anticipar y de descontar en el contrato la eventual insolvencia de su éste (pactando, p.ej., una garantía que les aísle de tal riesgo). La insuficiencia patrimonial sería entonces una amenaza imprevisible para los acreedores, o dicho en términos más rigurosos, un *riesgo de carácter sistemático o macroeconómico*[16]. Desde esta comprensión del concurso, parece lógico considerar que aquélla carezca de toda relevancia hasta tanto no se haya materializado: el concurso se convierte, entonces, en un instrumento que busca *ex post facto* soluciones a los problemas de distribución de activos y satisfacción de los acreedores que aquélla plantea[17]. Estas soluciones vienen de la mano de la colectivización de

"Luces y sombras de la legislación española sobre suspensión de pagos", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3607 ss, pp. 3608-3610; R. GUASCH MARTORELL, "Aproximación crítica a la protección de la integridad del patrimonio concursal en la Ley de suspensión de pagos", RDM, nº 216, 1995, pp. 517 ss, p. 525. En la literatura económica nacional, reconoce la versatilidad del procedimiento de suspensión de pagos, J. RAMOS TORRES, "Derecho concursal: las suspensiones de pagos", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 42 ss, p. 42.

[15] La noción de "comprensión retrospectiva" de los problemas, por contraposición a una "comprensión prospectiva" de los mismos la tomamos de PAZ-ARES, *Estudios Homenaje Broseta*, III, pp. 2846-2850; *id*, en PAZ-ARES (coord.), *Tratando*, pp. 184-185.

[16] La comprensión de la quiebra en términos de "accidente" o de "desgracia común" se encuentra en nuestra doctrina concursal clásica, tal y como ponen de manifiesto GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, pp. 1-2 y DE BENITO, *La doctrina*, p. 54. Por su parte, respecto de la distinción entre "riesgo sistemático", como riesgo macroeconómico no diversificable y "riesgo asistemático" o riesgo diversificable y eliminable a través de los oportunos mecanismos de aseguramiento v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 162-165. En el ámbito concursal, este riesgo sistemático se asemeja a un *"common disaster"* por T.H. JACKSON/R.E. SCOTT, "On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and he Creditor's Bargain", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 155 ss, p. 157.

[17] Esta comprensión satisfactiva del concurso se encuentra por doquier en nuestra doctrina. Entre otros, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 411-412; RAMÍREZ, *La quiebra*, I[2], pp. 10-11; CORTÉS

los riesgos sufridos por los acreedores, así como de la distribución paritaria de las pérdidas entre los acreedores afectados por la desgracia común. Comunidad de riesgo y *par condicio creditorum* se convierten en las piezas centrales de un paradigma concursal, concebido sobre las premisas de la retrospectividad y de la separación entre mundo concursal y realidad extraconcursal o contractual.

3. Comunidad de riesgo y *par condicio* trasladan al foro concursal la situación extraconcursal de riesgo macroeconómico ya descrita[18]. En tales circunstancias de imprevisibilidad será la comunidad la que *ex post facto* asigne de forma equitativa los riesgos y pérdidas que se deriven de la situación de insolvencia[19].

El ejemplo paradigmático de comunidad de riesgo o de pérdidas es la avería gruesa o común (v. arts. 811 y 812 C de C)[20]. Esto explica que frecuentemente se parangone el concurso

---

DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3514. También en la doctrina alemana, por todos, v. JAEGER/HENCKEL, *Konkursordnung*, I[9], § 3 RdN 2, p. 93; HEILMANN/KLOPP, GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, § 20 RdN 1, p. 218; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 36; KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 3 RdN 1, p. 36. En la doctrina italiana, la comprensión de ordenamiento concursal como una ordenación especial surgida *ex post* para atajar los problemas derivados de la insolvencia del deudor se apunta por RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], p. 8

[18] Recientemente v. CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3514 define el concurso como "la actuación procesal de la solución dada por el Derecho material a un problema estrictamente económico, cual es el reparto de la escasez o si se prefiere, la distribución del riesgo acumulado, pero no compensado, por el empresario quebrado".

[19] En nuestra doctrina, entre otros, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, I[2], pp. 41-43. En la doctrina alemana, define la comunidad de riesgo como instrumento formal al servicio de la asignación del riesgo entre los partícipes, v. G. WÜST, "Ausgleichspflichten auf der Grundlage gemeinsamer Interessen", JZ, nº 3, 1961, pp. 78 ss, p. 78. Por su parte, la idea de colectivización de la escasez se rastrea en la doctrina alemana en BERGES, KTS, 4, (1957), pp. 56-57; *id*, KTS, 1, (1960), pp. 8-9 y llega hasta nuestros días de la mano de HÄSEMEYER, KTS, 4, (1982), pp. 511 y 521-528. En la literatura estadounidense SCHWARTZ, *Yale L.J.*, 107 (1998), p. 1816 pone de manifiesto que esta visión retrospectiva del crédito es la propia del paradigma concursal tradicional.

[20] Sobre la institución marítima de la avería gruesa como respuesta a un riesgo común que se reparte proporcionalmente entre los afectados v. A. SÁNCHEZ ANDRÉS, "Reflexiones críticas sobre la avería común", *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 727 ss, pp. 735-738 y 747; *id*, "La avería gruesas en relación con el proceso evolutivo de la responsabilidad del porteador marítimo", *Anuario de Derecho marítimo*, t. I, 1981, pp. 131 ss, pp. 140 y 150. En la doctrina alemana en este mismo sentido, v. G. WÜST, *Die Interessengemeinschaft. Ein Ordnungsprinzip des Privatrechts*,

con esta institución de Derecho marítimo[21] La regulación de la avería gruesa pretende dar respuesta al interés en la seguridad y buen fin de la expedición marítima de los partícipes en la misma, frente a la amenaza de riesgos cuyo alcance e incidencia es, en principio, indeterminable (art. 811 C de C). Sólo cuando el riesgo se concreta en un daño -p. ej., hay que arrojar parte de la carga al mar para evitar el hundimiento de la nave a causa de la tempestad-, cabe articular un criterio equitativo de asignación de las cuotas de riesgo entre todos los partícipes en la expedición. Éste no es otro que la distribución proporcional del riesgo, y por ende, de las propias pérdidas derivadas de la avería, en el seno de la comunidad que constituyen los beneficiarios de la reparación (art. 812 C de C).

A resultas del establecimiento de una comunidad de riesgo entre los acreedores, el principio de la *par condicio creditorum* se encarga de distribuir el déficit patrimonial entre éstos[22]. Si, como decíamos, las pérdidas

---

Frankfurt a.M.-Berlin, 1958, pp. 63-64; WIEDEMMAN, *Gesellschaftsrecht,* I, p. 15, quien procede a la racionalización de los supuestos típicos de comunidad de riesgo *(Gefahrengemeinschaften),* e incluye entre ellos los de *Sammelsendung* y *Große Haverei* (§§ 716 ss HGB). En el sentido de entender la avería gruesa como encarnación de la idea de equidad y de justicia distributiva, v. SANCHEZ ANDRES, *Estudios Homenaje Uría*, p. 738; *id, Anuario de Derecho Marítimo*, I, (1981), p. 156.

[21] Por ejemplo, en la manualística actual, v. VICENT CHULIÁ, *Compendio crítico*, II[3], p. 819. Igualmente, v. GARRIDO, *Preferenza*, p. 86.

[22] Respecto del valor de tal principio, en nuestra doctrina, v. DE BENITO, *La doctrina*, p. 4; RAMIREZ, *La quiebra*, I[2], pp. 47-48; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 412; ROJO FERNÁNDEZ-RIO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, pp. 5434-5435; J.M. EIZAGUIRRE, *Introducción al Derecho mercantil*, San Sebastián, 1995, p. 43; R. GARCÍA VILLAVERDE, "Los presupuestos objetivos de la declaración de quiebra", *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, t. II, Valencia, 1995, pp. 1535 ss, p. 1545, donde utiliza la expresión, "el reparto del déficit patrimonial del deudor ante los acreedores", para designar la tan citada *par condicio creditorum*. En los mismos términos, también v. CORDÓN, *Suspensión y Quiebra*, pp. 24 y 31-32; TORRES DE CRUELLS, *La suspensión*[2], p. 25, específicamente referido al procedimiento de suspensión de pagos. Sin embargo, no somos una excepción en el panorama que nos ofrece el Derecho comparado. A modo de ejemplo, en la doctrina alemana, entre otros, v. J. KOHLER, *Leitfaden des deutschen Konkursrecht*, 2ª edición, Stuttgart, 1903, p. 189. También BERGES, KTS, 4, (1957), pp. 56-57 para quien el concurso impone una comunidad por cuotas sobre el patrimonio concursal, en la que la concurrencia de los acreedores viene a delimitar la cuota proporcional de responsabilidad que corresponde a cada uno de ellos. En esta situación, dicha concurrencia se soluciona recortando a prorrata del valor cada uno de los créditos (*par condicio creditorum*); *id,* KTS, 4, (1959), p. 54; *id,* KTS, 1, (1960), pp. 7-9; WEBER, KTS, 5/6, (1959), p. 84; HASNISCH, ZZP, 90, (1977), pp. 1, 4-7 y 13-14; BAUR, JZ, 17, (1982), p. 579; HÄSEMEYER, KTS, 4, (1982), pp. 511 y 521-528; *id, Insolvenzrecht*, p. 35, formulado en términos de corresponsabilidad de los acreedores respecto de la distribución de las pérdidas derivadas de la situación de insolvencia. Más recientemente y entre los principios que parecen informar la nueva ordenanza concursal alemana, apunta éste PRÜTTING, *Kölner Schrift*, RdN 56-59, pp. 199-201. En la doctrina italiana, el principio de paridad se define como la esencia de la realización del valor de los créditos en el concurso, entre otros, por NAVARRINI, *La quiebra*, pp. 10-11; PROVINCIALI, *Manuale*, I[5], pp. 15-16; FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 24-26 y 77-78; RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2]; pp. 5-6 y 173-174; A. BRUNETTI, "Natura giuridica del processo di fallimento",

derivadas de la situación de insuficiencia patrimonial han de ser asumidas en común por todos los acreedores, no existe fórmula mejor de colectivización de las mismas que su distribución por igual entre todos los sujetos integrados en dicha comunidad. Éste es, precisamente, el contenido del principio de paridad. Tal criterio ofrece una regla de asignación de las pérdidas, de pretendida, aunque más que dudosa raigambre constitucional (v. art. 14 CE), y que todos los acreedores se encontrarían en disposición de aceptar[23]. Su aparente incapacidad de anticipar el riesgo de insolvencia justifica que en el concurso no se introduzcan distinciones arbitrarias a la hora de realizar la responsabilidad patrimonial del deudor: será, entonces, de justicia que el patrimonio del deudor se distribuya a prorrata entre los acreedores[24]. No obstante, este principio de paridad conoce importantes excepciones (p.ej., créditos prededucibles, créditos con derecho de ejecución separada, créditos

---

Riv.Dir.Comm., parte I, 1933, pp. 666 ss, p. 670; A. BONSIGNORI, "La natura giuridica dei procedimenti concorsuali", *Dir.Fall.*, parte I, 1981, pp. 185 ss, pp. 199-216. Una visión más amplia del principio de paridad asociada a la idea de concursalidad, la ofrece BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 101-109. Tampoco la doctrina francesa ha sido ajena a tales consideraciones en torno al principio de paridad a lo largo de la historia. En este sentido, v. THALLER, *Des faillites*, II, p. 15.

[23] En la doctrina alemana y con carácter general, destaca el valor de la regla de igualdad en ausencia de cualquier otro criterio mejor W. FLUME, "Rechtsgeschäft und Privatautonomie", *Hundert Jahre Deutsches Rechtsleben. Festschrift Deutscher Juristentag (1860-1960)*, B. I, Karlsruhe, 1960, pp. 135 ss, p. 140. En términos similares v. E.J. MESTMÄCKER, "Zur aktienrechtlichen Stellung der Verwaltung bei Kapitalerhöhungen", BB, nº 25, 1961, pp. 945 ss, p. 950 limita la intervención correctora del legislador en el mercado a través del principio de igualdad allí donde exista un fallo en el mismo. Ya en el plano estrictamente concursal, respecto de la regla de la *par condicio creditorum* como *Risikoverteilungsregel* específica para la eventualidad de la insolvencia, v. R.H. SCHMIDT, "Asymmetrische Information und Gläubigerverfügungsrechte in der Insolvenz", ZfB, nº 7/8, 1984, pp. 717 ss, pp. 730-732. Respecto del pretendido carácter constitucional del principio de paridad, v. en nuestra doctrina, DÍEZ-PICAZO, en AA.VV., *La reforma*, p. 294. En la doctrina italiana, apunta esta posibilidad como modo de proceder a la reconstrucción de la idea de paridad, P.G. JAEGER, "Par condicio creditorum", *Giur.Comm.*, parte I, 1984, pp. 88 ss, pp. 105-106. Sin embargo, para una adecuada comprensión de la eficacia de los derechos fundamentales en las relaciones jurídicas entre particulares, v. J. ALFARO, "Autonomía privada y derechos fundamentales", ADC, XLVI, 1993, pp. 57 ss.

[24] En este sentido, v. P. WESTEN, "The Empty Idea of Equality", *Harv.L.Rev.*, vol. 95, 1982, pp. 537 ss, p. 542 donde, de forma contundente, apunta que "la idea de igualdad es desde el punto de vista lógico indistinguible de una formulación estandarizada de la justicia distributiva, esto es, que cada persona debe recibir lo debido".

privilegiados, etc.). En estos supuestos, la estricta aplicación del principio de paridad habría de conducir situaciones de injusticia clamorosa: *summun ius, summa iniuria* (p.ej., la frustración del concurso por la imposibilidad de financiarlo, la imposibilidad de realizar un derecho real de garantía en los términos legalmente previstos, la vulneración de una preferencia asignada por el legislador, etc.)[25]. Esto, sin embargo, en nada obsta para seguir manteniendo la vigencia del mencionado principio. *Lo anterior se explica por la propia configuración del principio de paridad como un principio vacío de contenido*[26]. Ello obliga al intérprete a predisponer los términos de la comparación, hecho éste que deja también a su arbitrio la determinación de los créditos que han de ser considerados iguales. La doctrina llega entonces a una formulación del principio de paridad como un principio de igualdad entre iguales[27]. Sin embargo, no han faltado autores que a la vista

[25] En nuestra doctrina, por todos, v. DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 749-752; *id*, en AA.VV., *La reforma*, pp. 293-296; BELTRÁN, *Las deudas*, pp. 84-85 y 105-106; SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20], p. 413. Respecto de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 reconoce también la existencia de excepciones admisibles al principio de paridad, GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 280. Sin embargo, la aceptación de estas excepciones no se reduce al modelo patrio y a este momento histórico. Respecto, en la doctrina francesa del siglo pasado, v. THALLER, *Des faillites*, II, pp. 15 y ss. Ya en la doctrina alemana de principios de este siglo, v. KOHLER, *Leitfaden*[2], pp. 190-194. En la doctrina italiana, entre otros, v. BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 376-378; JAEGER, *Giur.Comm.*, I, (1984), p. 105. Precisamente esto justifica la introducción en el *Codice civile* por parte del legislador italiano de un precepto, el art. 2741, que bajo la rúbrica de *"concorso dei creditori e causa di prelazione"*, establece la igualdad general de todos los acreedores en el concurso salvo las causas legítimas de prelación, que a continuación enumera y que son los privilegios, la prenda y la hipoteca. Así lo apuntan el propio BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 376-377; RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 182-183; S. MERZ/G. ZANCONATI, *Il privilegi e la prelazione*, Padua, 1990, pp. 303-307; M. RESCIGNO, "Contributo allo studio della par condicio creditorum", *Riv.Dir.Civ.*, parte I, 1984, pp. 357 ss, pp. 360-369. En la doctrina estadounidense, desde una comprensión estrictamente redistributiva del concurso, justifica la introducción de este tipo de excepciones al principio de paridad propio de la lógica concursal, WARREN, *Mich.L.Rev.*, 92 (1993), p. 353. En la literatura inglesa, pone de manifiesto la existencia de importantes excepciones al principio de paridad ODITAH, *Law Q.Rev.*, 108 (1992), pp. 463 y 466-467.

[26] WESTEN, *Harv.L.Rev.*, 95 (1982), pp. 579-580. Estas consideraciones acerca del carácter vacuo del principio de igualdad son compartidas por GARRIDO, *Preferenza*, pp. 290-293.

[27] En nuestra manualística se encuentra muy extendida la opinión de que el principio de la *par condicio* carece de relevancia para proceder al reparto del valor obtenido de la liquidación concursal.

del número de excepciones reconocidas al principio de paridad han llegado a poner en entredicho la vigencia del mismo[28].

4. Del sometimiento de los créditos al principio de la *par condicio*

Por todos, v. SÁNCHEZ CALERO, *Instituciones*, II[20], p. 438; VIGUERA RUBIO, en JIMENEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, II[4], p. 701. Esto conduce a una reelaboración del paradigma distributivo, en el que el principio de paridad se define como la igualdad entre los acreedores comunes, quienes, a la postre, resultan ser los únicos que efectivamente iguales. En este sentido, entre otros, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], p. 1014; GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 445-447, 493; BROSETA, *Manual*[10], p. 743; DUQUE, ADC, XXXIII (1980), p. 46; BELTRAN, *Las deudas*, p. 218; R. GARCÍA MARTÍNEZ, "Principios de Derecho concursal: la igualdad de los acreedores", *La Ley*, t. III, 1984, pp. 879 ss, pp. 879-880; GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 205. En la misma línea, aunque de forma más elaborada, se muestra crítico con la articulación del concurso en torno al principio de la *par condicio creditorum*, GARRIDO, *Preferenza*, pp. 289-292 y propone la reformulación del mismo sobre la base de la regla de la proporcionalidad, entendida como igualdad entre iguales, *ibid.* pp. 70, 297-299, 307.. Esta comprensión del principio de paridad se encuentra también en el Derecho francés de quiebras del siglo pasado, de marcada influencia en el nuestro. Cabe aquí recordar a THALLER, *Des faillites*, II, p. 2, quien señala que "aquellos acreedores a los que más les interesa la buena organización del procedimiento de quiebra, a los únicos, a decir verdad, a los que el legislador ha considerado que debe proteger dado que ha instituido esta forma de liquidación son los acreedores comunes: éstos han concedido créditos personales sin estipular ninguna forma de garantía y se inscribirán para obtener el dividendo. La quiebra tiene como finalidad principal la de mantener entre ellos la igualdad más escrupulosa y evitar que los más hábiles o los más diligentes obtengan provecho de tal situación". La doctrina francesa actual mantiene también esta concepción. Por todos, v. Y. GUYON, *Droit des Affaires: Entreprises en difficultés-redressement judiciaire-faillite*, t. II, 4ª edición, 1993, pp. 37-39. La doctrina alemana de corte más tradicional tampoco es ajena a tales consideraciones. Como botón de muestra, véase JAEGER, *Lehrbuch*[8], p. 64; GOTTWALD, *Festschrift Giger*, p. 205. Por último, a este respecto en la doctrina italiana reconoce el valor residual de la *par condicio* D'ANGELO, *Dir.Fall.*, 4, (1991), p. 729. En la litertura inglesa, ODITAH, *Law Q.Rev.*, 108 (1992), p. 463 apunta que el principio de igualdad de los acreedores en el concurso no puede significar nada más que algo que es obvio, a saber, que aquéllos que son iguales han de ser tratados igualmente.

[28] En nuestra doctrina, GARRIDO, *Preferenza*, p. 38 apunta que la proliferación de privilegios hace ilusoria la *par condicio creditorum*. Insiste con posterioridad este mismo autor en *id*, *Garantías reales*, p. 11; ADC, LI, (1998), p. 1774 al constatar la grave crisis en la que se encuentra inmersa dicha regla proporcionalidad. En los mismos términos se manifiesta en la doctrina alemana BALZ, ZIP, 5, (1988), p. 280, quien gráficamente habla del "agujereamiento del principio de paridad de trato de los acreedores concursales". En la literatura inglesa, v. también la opinión de GOODE, *Company Lawyer*, 1 (1980), p. 128: "El principio de distribución *pari passu* se encuentra a todos los efectos muerto". Con posterioridad, este autor, *id*, *Can.Bus.L.J.*, 8, (1983-1984), pp. 58-59 constata como todas estas excepciones van minando las bases del principio de paridad. En este sentido, y desde el punto de vista normativo, en el modelo concursal inglés es de destacar el contenido del Informe Cork -informe éste emitido en los primeros ochenta en el que se evalúan las perspectivas de reforma del derecho concursal inglés-, que hace de la realización efectiva del principio de paridad uno de los objetivos centrales del mismo. Para su consulta v., CORK, *Report*, p. 317. En la doctrina italiana, v. JAEGER, *Giur.Comm.*, I, (1984), p. 96 apuesta por invertir el binominio regla-excepción respecto del principio de paridad a la vista del número de excepciones existentes. Asimismo, constata la incidencia del incremento del número de excepciones al principio de paridad en la incial

creditorum surge la definición de su valor. A cada uno de los acreedores le corresponde una porción alícuota del valor relicto en el patrimonio concursal, lo cual hace posible que cada uno de ellos obtengan una mínima satisfacción. Esto es lo que se denomina el dividendo concursal[29]. Sólo de esta forma cabe asegurar que todos y cada uno de los acreedores obtendrán una mínima satisfacción a la que por su condición, tienen naturalmente derecho. Además, al asegurarse a todos los acreedores esta mínima satisfacción, se reduce el riesgo de que también éstos caigan en quiebra[30]. Cuando tales objetivos no se alcanzan, esto es, cuando no restan recursos para satisfacer siquiera mínimamente a los créditos residuales a resultas del importante número de excepciones existentes a tal principio, se alzan las voces de la más autorizada doctrina proclamando la ineficacia de los procedimientos concursales y la necesidad de proceder a la reforma de los mismos[31].

---

configuración del binomino *par condicio*-privilegio D'ANGELO, *Dir.Fall.*, 4, (1991), pp. 729-731.

[29] En nuestra doctrina, por todos, v. GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 445; RAMIREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1015-1016; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5435; CASTILLO, RGD, 582, (1993), pp. 1280-1281; GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 205. Entre los procesalistas, por todos, v. VACAS MEDINA, *Rev.Der.Proc.*, 2, (1957), p. 195. En la doctrina alemana, a modo de ejemplo, v. WEBER, KTS, 5/6, (1959), p. 84; BERGES, KTS, 1, (1960), p. 2; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 37. En la doctrina italiana se ha venido manifiestando su valor como expresión del principio de igualdad de los acreedores en muy distintos momentos. Así, v. BONELLI, *Del fallimento*, I, p. 615; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 101-102.

[30] En este sentido, v. GARRIDO, *Preferenza*, pp. 70, 73, 84, 86, 297-298; *id*, *Garantías reales*, p. 117 que funda la racionalidad del criterio de proporcionalidad en los términos expresados en texto.

[31]. Son muchas las voces que se han alzado en nuestra doctrina poniendo de manifiesto la situación de crisis de nuestro sistema concursal y pidiendo su reforma. Entre otros, v. L. VACAS MEDINA, "La nueva Ley concursal española (el anteproyecto)", RJC, nº 1, 1959, pp. 615 ss, p. 618; F. VICENT CHULIA, "En vísperas de la reforma del Derecho concursal español", RJC, nº 4 1978, pp. 919 ss, pp. 933-989; DUQUE, ADC, XXXIII, (1980), pp. 39-44; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, AAMN, 24, (1981), pp. 254-255; *id*, en AA.VV, *La Reforma*, pp. 123-127; OLIVENCIA, RFDUCM, 8, (1985), pp. 37-39; F. RAMOS MÉNDEZ, "Diagnóstico sobre el estado de vigencia de los juicios concursales", *Justicia*, 1993, t. I, pp. 5 ss, pp. 5-15; A. MENÉNDEZ, "Sobre la reforma del Derecho concursal y el apoyo de los estudios económicos", *Revista del Consejo General de la Abogacía española*, nº 2, 1994, pp. 6 ss, p. 6; *id*, *Estudios homenaje Chico*, p. 1315; PULGAR, *La reforma*, pp. 243-244; ALCOVER GARAU, RdS, 6, (1996), pp. 475-478. En la literatura económica, se revela este desadosiego por la imposibilidad de concurso de asegurar el pago a los acreedores, entre otros, en G. ORTEGA, "Consideraciones sobre algunos problemas de la actual legislación concursal y las reformas en perspectiva", *Economistas*, nº 58,

Los privilegios son los grandes afectados por esta sensibilidad doctrinal hacia la ineficacia del concurso para redistribuir las pérdidas: es a ellos a los que se hace responsables del fracaso del sistema concursal. En esta línea, se ha propuesto por parte de algún sector de la doctrina como solución su supresión. Entienden que así podrá materializarse el referido principio de igualdad[32]. Tales consideraciones han tenido eco en la Exposición de Motivos del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, donde puede leerse lo siguiente:

> "Es también esa nueva concepción la que ha obligado a una drástica poda de privilegios a fin de instaurar de modo efectivo el principio de paridad de trato. La compleja trama de preferencias y privilegios del Derecho anterior, constituída a lo largo de la historia a medida que consolidaban su influencia los beneficiarios resulta difícil de justificar. Un examen pormenorizado de los créditos privilegiados sirve para poner de relieve tanto los criterios heterogéneos -y en ocasiones contradictorios entre sí- que se han seguido para la concesión de los privilegios, como la correlativa falta de fundamento económico y social que en la actualidad caracteriza a la mayor parte de estos créditos. Solo la inercia de la tradición o el egoísmo de quienes

---

1993, pp. 6 ss, p. 6. Tampoco es ajena a esta situación de crisis la literatura alemana anterior a la reforma. Significativamente, v. KILGER, KTS, 3, (1975), pp. 142-146, donde formula la ya celebre idea de la quiebra de la quiebra o *"Konkurs des Konkurses"*. Igualmente, v. FLESSNER, *Sanierung*, p. 24. Por su parte, PRÜTTING, *Kölner Schrift*, RdN 58, p. 200 apunta como dato relevante para proceder a la reforma del concurso en Alemania, la existencia de cuotas de satisfacción media de los créditos en estos procedimientos que no superan el tres por ciento. En la doctrina italiana destaca la situación de crisis del concurso desde la primera página de su obra, BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 1-3. Asimismo, v. A. NIGRO, "Le società per azioni nelle procedure concorsuali", en G.E. COLOMBO/G.B. PORTALE (dirs.), *Tratatto delle società per azioni*, t. 9, v. 2, (Profili tributari e profili concorsuali), Turín, 1993, pp. 209 ss, pp. 218-223. Tampoco la doctrina francesa es ajena a estas consideraciones. Por todos, v. RIPERT/ROBLOT, *Traité*, II[15], pp. 864-867.

[32] En esta línea, y respecto del contenido del Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, RFDUCM, 8, (1985), p. 107. Recientemente v. V. GOZALO LÓPEZ, "La reforma del Derecho concursal", RDM, nº 215, 1995, pp. 219 ss, p. 219, explica desde esta óptica la reordenación de los privilegios contenida en la nueva ordenanza concursal alemana y señala que "con esta medida, se pretende, por tanto acrecentar el interés de los acreedores en el procedimiento y dar satisfacción real al principio de la *par condicio creditorum*". En los mismos términos, y respecto de la "poda de los privilegios" llevada a cabo por la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995, se manifiesta GIL RODRÍGUEZ, *Ejecución universal*, p. 281. Por su parte, CANDELARIO MACÍAS, *Dir.Fall.*, I, (1997), pp. 128-129 en su comentario a la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 resalta el valor positivo de la "equiparación" de los créditos resultante de la reordenación de los privilegios introducida por ésta. Ya en la doctrina alemana, esta necesidad de reducir el número de privilegios es compartida por la mayor parte de los juristas que parten de una comprensión del concurso conforme con el principio de paridad. Entre otros, v. BERGES, KTS, 4, (1957), pp. 57-58; *id.* KTS, 4, (1959), p. 54; WEBER, KTS, 5/6, (1959), pp. 83 y 86; SCHMIDT, Wp, 23/24, (1982), p. 638; W. HENCKEL, "Reform oder «Amputation»?", FLF, nº 3, 1983, pp. 91 ss, pp. 92-93. Respecto de la nueva ordenanza concursal, y con relación a la derogación de los privilegios estrictamente concursales contenidos en el § 61 KO apunta su valor como elemento de reconstrucción del principio de paridad, PRÜTTING, *Kölner Schrift*, RdN 58, p. 200. Sin embargo, pone de manifiesto la escasa conexión de tal medida con planteamientos de justicia distributiva, BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 24, p. 9. Respecto de las propuestas de reforma desarrolladas en el derecho inglés que apuestan por la limitación de los privilegios, v. GOODE, *Can.Bus.L.J.*, 8 (1983-1984), p. 75, donde expone el contenido del informe Cork respecto de la supresión del privilegio de la Corona en materia de impuestos.

disfrutan de ese trato desigual, ha permitido la pervivencia de tan lamentable situación. Por estas razones, la Ley parte de la consideración de que, declarado el concurso, todos los acreedores del deudor hasta la fecha de admisión a trámite de la solicitud, quedan de derecho integrados en la masa, si bien rindiendo tributo a exigencias que no pueden desconocerse, admite además créditos a los que reconoce prededucibilidad, la existencia de acreedores privilegiados sobre distintos bienes muebles o inmuebles, así como un número mínimo de privilegios legales. Fuera de estos casos, la paridad de trato es principio general"[33].

II. *Par condicio creditorum* y la racionalidad del paradigma.

1. El significado del principio de la *par condicio creditorum* como criterio para ordenar la satisfacción de los acreedores es de tal importancia, que doctrina y jurisprudencia terminan por convertirlo en el principio rector del concurso. La *par condicio* constituye a partir de entonces en una idea inmanente al mismo, presente en todas y cada una de las reglas que integran el bloque normativo de la concursalidad[34].

La evolución histórica del principio no deja lugar a dudas. Los orígenes de éste se encuentran en el derecho estatutario italiano: allí aparece como una regla que soluciona los problemas planteados por la distribución de los escasos recursos del deudor entre los acreedores

[33] Para la consulta del contenido del texto prelegislativo, v. Anteproyecto de Ley Concursal de 1983, Centro de publicaciones del Ministerio de Justicia, Madrid, 1983. También se puede consultar en el número extraordinario que sobre la reforma del Derecho concursal publicó la RFDUCM, 8, (1985), pp. 279-357.

[34] Significativamente, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR, (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5434. En la doctrina inglesa, coloca al principio de paridad en el centro neurálgico del sistema concursal GOODE, *Company Lawyer*, 1 (1980), p. 123. En la doctrina alemana, por todos, v. JAEGER/HENKEL, *Konnkursordnung*, I[9], § 3 RdN 2, p. 93. Respecto de la nueva ordenanza concursa de este país, v. PRÜTTING, *Kölner Schrift*, RdN 56, pp. 199-200. En la doctrina italiana, ampliado sobre la idea de concursalidad, define en estos términos el principio de paridad BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 101-109. Sin embargo, ya con anterioridad PROVINCIALI, *Manuale*, I[5], pp. 38-41 había definido al derecho concursal como un derecho especial en atención a estar configurado sobre la peculiaridad frente al derecho común del principio de paridad. Respecto del fenómeno de la concreción y gradación de los principios generales, v. C.W. CANARIS, *Systemdenken und Systembegriff in der Jurisprudenz*, 2ª edición, Berlín, 1983, pp 57-58; LARENZ, *Metodologia*[3], pp. 465-467. Respecto del valor de las leyes fundamentales en el seno de un paradigma, v. A.F. CHALMERS, *¿Qué es esa cosa llamada ciencia?*, 11ª edición, Madrid, 1994, pp. 129-130. Respecto del valor de los paradigmas legales como instrumentos de sistematización normativa, v. AARNIO, ARSP, I, (1982), pp. 142-143.

concurrentes a la quiebra *(solutio per soldum et libram)*[35]. Como regla solutoria de vigencia limitada al concurso, su originalidad residía en de derogar las reglas generales del *ius commune* relativas a la satisfacción de las obligaciones: la *prioritas tempore* y el reconocimiento de un buen número de posiciones privilegiadas que, sin embargo, no tenían un excesivo valor en el mercado (p.ej., los privilegios por la dote de la esposa, los privilegios alimenticios, etc.)[36]. En el devenir de los siglos, la solución contenida en la regla de prorrata empieza a ser valorada como la quintaesencia del proceso de colectivización impuesto por el concurso, lo cual conduce de manera inevitable a su generalización[37]. Esto significa que en torno a la base valorativa que proporciona el principio de *par condicio* se levanta una construcción jurídica más o menos completa que pretende resolver las cuestiones planteadas por la insuficiencia patrimonial del deudor. La *par condicio* abandona su condición originaria de regla de distribución del valor, para ocupar el centro neurálgico del sistema concursal en calidad de principio incuestionable y evidente del mismo[38].

2. El valor que suele atribuirse a tal idea normativa es *racionalizar el concurso como creación jurídica, tanto en términos interpretativos como integradores*[39]. En tal principio se pretende entonces encontrar, aunque en ocasiones, sin demasiado acierto, el elemento común que

---

[35] En el panorama concursal español pone de manifiesto tales consideraciones, v. GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3580-3581. Asimismo, v. la monografía italiana de este autor, *id*, *Preferenza*, pp. 16-17. En la doctrina italiana, respecto de estas cuestiones, resultan especialmente relevantes las aportaciones de U. SANTARELLI, *Per la storia del fallimento nelle legislzioni italiane dell'età intermedia*, Padua, 1964, pp. 238-240.

[36] Así, v. GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3580, que destaca la simplicidad introducida por la regla de paridad frente a la caótica situación que propiciaba la ordenación de los créditos privilegiados. También en *id*, *Preferenza*, pp. 18-20. Respecto de la derogación del principio de prioridad en la agresión del patrimonio concursal, v. SANTARELLI, *Per la storia del fallimento*, pp. 260-261 y 265-266.

[37] Pone de manifiesto que la creación del principio de paridad es obra de los iluministas del siglo XVIII, GARRIDO, *Preferenza*, p. 297.

[38] Con relación a la identificación entre comunidad de pérdidas e idea de paridad, en nuestra mejor doctrina, a modo de ejemplo, v. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5434. Por su parte, un apunte de este proceso de consolidación de la *par condicio* como principio ordenador del sistema concursal se puede ver en R. GAY DE MONTELLÁ, *Código de comercio*, t. V (arts. 870-955), 2ª edición, Madrid, 1948, p. 121; así como en GARRIDO, IIR, 4 (1995), pp. 29-30. Reitera este último autor tales consideraciones en GARRIDO, *Preferenza*, pp. 32-33 y 304-305. En la doctrina italiana, muestran este proceso, entre otros, SANTARELLI, *Per la storia del fallimento*, pp. 237-267; BONSIGNORI, *Dir.Fall.*, I, (1981), pp. 199-200. De "evidente por sí mismo, hasta el punto de no requerir ni siquiera una demostración" tacha a la formulación doctrinal habitual de la *par condicio* JAEGER, *Giur.Comm.*, I, (1984), pp. 92-93.

[39] En nuestra doctrina, v. EIZAGUIRRE, *Introducción*, p. 181, para quien "el fundamento de las normas de Derecho concursal, [...], no es mercantil; ya que estriba en el principio de la *par condicio creditorum*". En el mismo sentido, también, resultan interesantes la precisiones realizadas por PROVINCIALI, *Manuale*, I[5], pp 16-17 y, más recientemente, BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, p. 110, donde apuntan la operatividad de este principio, en sus distintas concreciones, en función de cuál sea el modelo analizado. Igualmente, describe recientemente tal fenómeno

explica la racionalidad de aquellas reglas que resuelven los problemas de coordinación y de reparto planteados por la insolvencia[40]. Ejemplos de lo apuntado los encontramos en la interpretación que hoy ofrece nuestra doctrina de reglas concursales tales como la paralización e interdicción de ejecuciones singulares [v. *infra* a)], la impugnación de actos lesivos o fraudulentos anteriores a la declaración de concurso [v. *infra* b)], o la determinación del contenido del convenio [v. *infra* c)]. Asimismo, esta comprensión de la concursalidad *también se hace notar en la elaboración de soluciones a los problemas que plantea la insolvencia del deudor.* Este principio sirve entonces para encauzar la resolución de las cuestiones concretas para las cuales no se dispone de una regla específica[41]. El ejemplo paradigmático de esta utilización del principio de paridad lo encontramos en el tratamiento de los problemas que plantea la admisión de la compensación en sede concursal [v. *infra* d)].

a) Tanto la interdicción del ejercicio de acciones individuales, como la paralización de las ejecuciones en curso, en el caso de la suspensión de pagos, o la acumulación de las ejecuciones en los casos de la quiebra y del concurso de acreedores constituyen medidas vinculadas por la mejor doctrina a la realización del principio de paridad[42]. Lo contrario se

GARRIDO, *Preferenza*, pp. 282, 288.

[40] En la doctrina española, v, recientemente, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, pp. 5434-5435. Tales consideraciones se reproducen actualmente en la doctrina alemana, de modo significativo por HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 35. En la doctrina inglesa, alcanza también dichas conclusiones MILMAN, en CLARK (ed.), *Current Issues*, p. 59.

[41] En estos términos, LARENZ, *Metodología*[3], pp. 418-419. En nuestra doctrina, v. A. GORDILLO, voz "principios generales del Derecho (Derecho civil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 5099 ss, p. 5101.

[42] Entre otros, con carácter general, v GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 444-447; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, pp. 5434-5435. Respecto de la acumulación de autos en la quiebra, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1027-1029. Respecto de la suspensión de pagos, GUASCH MARTORELL, RDM, 216, (1995), pp. 521-522. En la literatura alemana, respecto de la *Konkursordnung*, entienden como manifestación del principio de paridad la prohibición de ejecución forzosa frente al concurso abierto KUHN/UHLENBRUCK, *Konkursordnung*[11], R§14 RdN 1, pp. 310-311; y respecto de la nueva ordenanza concursal PRÜTTING, *Kölner Schrift*, RdN 57, p. 220. Sin embargo, se limitan a vincular la interdicción de las ejecuciones al mero logro de una satisfacción conjunta o común de los créditos afectados por la situación concursal KILGER/SCHMIDT, *Konkursordnung*[16], § 14, RdN 1) a), p. 95. No obstante, y respecto de la nueva ordenanza concursal alemana, apunta el valor de la supresión de las ejecuciones

entiende que constituiría un privilegio intolerable, salvo en el caso de las excepciones formalmente reconocidas al referido principio (p.ej. derechos de crédito asegurados mediante garantía real a la que se reconozca un derecho de ejecución separada y determinados créditos públicos y salariales). Sin embargo, cabe aquí apuntar que, a pesar de la indudable trascendencia de las medidas apuntadas para un correcto funcionamiento del concurso, no es el principio de paridad de los acreedores el único fundamento de las mismas. Este puede encontrarse, quizás con mayor lógica, en otros principios [p.ej., la maximización del valor agregado de los créditos en el concurso (v. *infra* § 25 III)].

b) También el inusual rigor de la retroacción se ha querido justificar recurriendo al principio de paridad de trato de los acreedores[43]. A tales consideraciones no resulta ajena nuestra jurisprudencia, tal y como nos ilustra la STS de 23 de febrero de 1990 (Ar. 712). Ésta, refiriéndose al primero de los motivos de casación que resuelve, señala que "es atendible una vez que la finalidad primordial de la quiebra de garantizar la *par conditio creditorum*, a la que se orienta la retroacción de los efectos de la quiebra [...]" y sigue apuntando: "Así las cosas es evidente que, [...] en numerosas escrituras públicas en las que es ostensible el apresuramiento en todas y el cercano parentesco con el comprador en la más de ellas, [...] han de reputarse, en principio, llevados a cabo cuando ya existía una quiebra de hecho". Desconocen, sin embargo, tales posiciones, que más que en el principio de paridad, la racionalidad de la retroacción hay que encontrarla en la neutralización de los comportamientos sobreinversores del deudor, que se producen una vez que éste es consciente de su situación de insolvencia[44]. Otro tanto de lo mismo sucede en el caso de las llamadas acciones revocatorias

---

forzosas como un mecanismo al servicio de la maximización conjunta o comunitaria de los derechos de crédito en el concurso y no como manifestación del principio de paridad, BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 14, p. 6. Esta idea también puede encontrarse en la doctrina norteamericana en, JACKSON, *The Logic*, pp. 151-152; BAIRD, *The Elements*, p. 193, quienes apuntan como objetivo central del *automatic stay*, equivalente en algunos aspectos a nuestra paralización de las ejecuciones forzosas, la preservación del bien común en el concurso frente a la actuación oportunista aislada de algunos créditos. Por su parte, en la doctrina italiana, dentro de la comprensión del principio de paridad en términos amplios como "concursalidad" (*concursalità*), v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 46; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 102-103 y 105-106. En términos similares, aunque sin hacer alusión a esta idea tan amplia de paridad, v. RAGUSA MAGGIORE, *Instituzioni*[2], pp. 174-175. Recientemente, así lo describe también GARRIDO, *Preferenza*, p. 287. No obstante, *ibid*, pp. 308-310 se manifiesta en contra de tal comprensión tradicional y lo funda a continuación en el principio de universalidad.

[43] En estos términos, v. RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1145-1146 y 1187-1188; SOTILLO NAVARRO, RDM, 52, (1954), pp. 82-83 y 105; F. LAGUNA IBÁÑEZ, "En torno al artículo 878 del Código de Comercio", RDM, nº 87, 1963, pp. 57 ss, p. 59; J. MASSAGUER, *La reintegración de la masa en los procedimientos concursales*, Barcelona, 1986, p. 75. Más recientemente, v. M. ALONSO NUÑEZ, *La retroacción de la quiebra y el tercero hipotecario*, Madrid, 1995, pp. 12-13; J.A. GARCIA-CRUCES GONZÁLEZ, "Notas sobre el instituto concursal de la retroacción", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, Derecho concursal y de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3553 ss, p. 3570; I. SANCHO GARGALLO, *La retroacción de la quiebra*, Pamplona, 1997, pp. 223-226. En la doctrina italiana respecto de las acciones revocatorias concursales, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], p. 46; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 106-107.

[44] Sin embargo, un destacado sector de la doctrina explica el rigor de la retroacción como el resultado de la retrocesión de los efectos del desapoderamiento que padece el deudor a resulta de la quiebra. Entre otros, v. J.M. FÍNEZ RATON, Comentario a la STS de 19 de diciembre de 1991, CCJC, 28, 1992, marginal nº 741, pp. 163 ss, p. 171; A. ROJO FERNÁNDEZ-RIO, voz "Reintegración de la masa", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, t. IV, Madrid, 1995, pp. 5746 ss, p. 5747, donde modifica la posición inicialmente sostenida al respecto en RDM, 151,

concursales. En éstas, el objetivo de reprimir el fraude se explica desde la necesidad de asegurar a los acreedores una realización paritaria del valor de sus créditos en el concurso[45]. Esto, sin embargo, contrasta vivamente con la que es la comprensión al uso de la acción pauliana, como sabemos, matriz de las anteriores, y cuyo propósito se limita a reparar la lesión que para los intereses de los acreedores suponen las actividades fraudulentas de su deudor[46].

c) También se intenta explicar desde el principio de la *par condicio* reglas como la contenida en el art. 899 C de C 1885, en sede de convenio de acreedores. Para parte de la doctrina, esta regla impone el tratamiento homogéneo de todos los acreedores sometidos al convenio concursal, en virtud del principio de paridad[47]. Es esta una conclusión que, sin embargo, no se puede compartir. Por una parte, con tal medida se podría frustrar el desarrollo de determinadas soluciones en las que el aligeramiento del pasivo concursal se logra tratando desigualmente a los acreedores (p.ej., acordando quitas mayores para los créditos ordinarios de mayor nominal). Por otra parte, esto supondría introducir una importante contradicción valorativa en el sistema concursal al permitir el legislador que en el procedimiento de suspensión de pagos, en el que también habría de estar vigente el principio de paridad, pudieran pactarse al amparo del art. 14 VI LSP "ventajas especiales respecto de determinados acreedores", excluyéndolo sin mayores razones para el convenio de acreedores negociado en sede de quiebra[48]. Lo anterior nos obliga, entonces, a

---

(1979), p. 68; M.A. MARTÍN REYES, *La retroacción absoluta dela quiebra y la jurisprudencia del Tribunal Supremo*, Pamplona, 1995, p. 33; BELTRAN, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3494, nota nº 46 y ALCOVER GARAU, *La retroacción*, pp. 13-14. La determinación del origen de la sanción de nulidad de los actos realizados durante el periodo de retroacción en la lesión del interés de los acredores en la satisfacción de su crédito se debe al trabajo de A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "Introducción al sistema de reintegración de la masa de la quiebra", RDM, nº 151, 1979, pp. 37 ss, p. 67.

[45] Que el principio de paridad informa las revocatorias concursales, lo pone de manifiesto ROJO FERNÁNDEZ-RIO, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, IV, p. 5435. Ello se justifica en la medida en que éstas impiden éstas que los actos del deudor puedan dañar a otros acreedores.

[46] En términos similares, v. DIÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], p. 734.

[47] A favor de admitir convenios discriminatorios entre los quirografarios se manifiesta GARRIDO, *Preferenza*, p. 253. Sin embargo, recurren al principio de paridad como criterio definidor del contenido del convenio de acreedores PÉREZ DE LA CRUZ, *Estudios Homenaje a Uría*, pp. 537-539; GARRIGUES, *Curso*, II[8], p. 499; SAGRERA TIZÓN, *Comentario art. 17 LSP*, IV[2], pp. 72-73; VICENT CHULIÁ, RJC, 3, 1978, p. 223. Recientemente, v. A. SALA REIXACHS, "Las ventajas especiales y la «par conditio creditorum» en la suspensión de pagos", RGD, nº 648, 1998, pp. 11071 ss, pp. 11071-11077. No es ésta una comprensión peculiar del convenio de acreedores de la doctrina española. También en la doctrina italiana encontramos referencias que ponen de manifiesto la aceptación de este tipo de planteamientos. Entre las posiciones más clásicas, v. BONELLI, *Del fallimento*, III, p. 23, en cuya argumentación se confunden dos ideas, por una parte, la relativa a que el acuerdo sea necesariamente adoptado por todos los acreedores, y por otra, que el sacrificio que a los acreedores se impone sea homogéneo. No obstante, *ibid*, p. 26 puntualiza después que siendo notas típicas del convenio concursal la identidad de contenido y la unidad de forma contractual, no constituyen en esencia elementos sustanciales del mismo. En términos más sintéticos, al respecto, también v. NAVARRINI, *La quiebra*, p. 861. En tratamientos más recientes de la cuestión, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], 659-660. Por el contrario, en la doctrina alemana, pone de manifiesto las insuficiencias del principio de paridad de trato en tales situaciones, fundado, a su juicio en criterios estrictamente liquidativos BERGES, BB, 11, (1985), p. 676.

[48] Con relación al procedimiento de suspensión de pagos, SAGRERA TIZÓN, *Comentarios art. 14 LSP*, III[2], p. 177, acepta la vigencia del principio de la *par condicio* como sujeción a un único

interpretar el art. 899 C de C como una regla llamada a evitar la actividad individual entre deudor y acreedores singulares tendente a satisfacer algunos derechos de crédito en perjuicio de los demás[49]. Dicho precepto garantizará la eficacia general del arreglo colectivo sobre todos los acreedores afectados por la situación de insolvencia sin imponer con ello de modo necesario un trato homogéneo para todos los partícipes.

d) Resulta muy significativo que la mayoría de nuestros autores hayan resuelto negativamente el problema de la compensación de créditos en la quiebra invocando, justamente, la *par condicio creditorum*. Este actúa aquí como un criterio normativo, que suple la falta de previsión expresa del legislador en este ámbito[50]. Sólo por vía de excepción cabe reconocer, en determinados supuestos, eficacia a la compensación en el concurso [cuenta corriente, créditos conexos y dividendos pasivos (art. 926 C de C 1885), (v. *supra* § 17)]. En estos mismos términos, también resulta significativa la posición de nuestra jurisprudencia, la cual en sentencias como la de 17 de marzo de 1977 (Ar. 1241), niega la posibilidad de compensar créditos en la quiebra de nuevo en atención a la *par condicio*, pues este principio "no tolera que se distraiga, en provecho de unos acreedores y en detrimento de los demás, una parte del activo de la quiebra"[51]. Las críticas recientes abundan en tales consideraciones y apuntan, adicionalmente, en contra de la admisión de la compensación en el concurso su condición de "carga oculta" que favorece los intereses de los acreedores profesionales en detrimento de los acreedores ordinarios, los cuales confiaron en una apariencia de solidez patrimonial que se desvanece a causa de la compensación llevada a cabo sobre los recursos del deudor[52]. Sin embargo, como vimos, ésta opera en no pocas ocasiones como garantía, pues modera el riesgo que puede afectar a cualquiera de los créditos y hace, por lo tanto, que el valor de los mismos sea superior (v. *supra* § 17). Esto pone en entredicho la eficacia del principio de paridad para dar soluciones sensatas a los nuevos problemas que plantea la concursalidad.

---

contrato por parte de los acreedores concursales cuyo contenido pueda amparar diversas obligaciones. Por su parte TORRES DE CRUELLS/MÁS Y CALVET, *La suspensión*[2], p. 432 aceptan libertad de pacto en el convenio de acreedores de una suspensión de pagos, a pesar de haber definido como principio inspirador de tal procedimiento el principio de paridad; *ibid*, pp. 21-22.

[49] Así lo entiende GARCÍA VILLAVERDE, en MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Básica*, I, p. 1693. Sin embargo, esta idea no es desconocida en nuestro derecho histórico, donde la formula GONZÁLEZ HUEBRA, *Tratado*, p. 209.

[50] Entre tantos, v. OLIVENCIA, ADC, XI, (1958), pp. 805 ss; ROJO AJURIA, *La compensación*, pp. 41-43, 49-50; *id.* CCJC, 18, (1988), pp. 883 ss; RAMÍREZ, *La quiebra*, II[2], pp. 1080-1084; GARRIGUES, *Curso*, II[8], pp. 451-452, 498; DÍEZ-PICAZO, *Fundamentos*, II[4], pp. 547-548; VICENT CHULIÁ, RJC, 3, (1978), p. 188; TOMILLO, *El vencimiento*, p. 124;. En contra, v. URIA, RDM, 30, (1950), pp. 371 ss, invocando frente al principio de paridad, el automatismo de la compensación. No lo entiende así la doctina italiana, para quien la admisión de efectos a la compensación en el concurso no hace más que aumentar el número de excepciones al principio de paridad. En estos términos, v. FERRARA Jr./BORGIOLI, *Il fallimento*[5], pp. 348-353; BONSIGNORI, en GALGANO (dir.), *Trattato*, IX, pp. 378-379. Igualmente, en el ordenamiento alemán, donde desde siempre se ha reconocido a la compensación en el concurso una eficacia análoga al derecho de ejecución separada propio de las garantías reales. En estos términos, v. por todos, LARENZ, *Schuldrecht*, I[14], p. 265; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, pp. 381-382.

[51] Sentencia reproducida en RDP, 62, (1978), pp. 78 ss y comentada por A. ROJO FERNÁNDEZ-RIO, quien apunta la necesidad de adoptar *de lege ferenda* una solución análoga a la contenida en la ordenanza concursal alemana en el sentido de admitir los efectos de la compensación en el concurso.

[52] En este sentido, GARRIDO, IIR, 4, (1995), pp. 37-38; *id*, *Estudios Homenaje Menéndez*, III, pp. 3588-3589.

§ 24. *Par condicio creditorum* ¿ficción o realidad?.

I. El funcionamiento del mercado del crédito.

1. El modelo distributivo del concurso es formal, en el sentido de que *resulta completamente ajeno a la realidad del crédito.* Los datos que nos suministra la experiencia ponen de relieve la existencia de créditos de diverso valor, en función de cuál haya sido el riesgo contratado por las partes[53]. Esta afirmación se explica porque en el mundo real hay anticipación y, como vimos, las partes pueden realizar los ajustes que estimen oportunos entre riesgo del crédito y rentabilidad del mismo (v. *supra* § 2). El crédito se entiende entonces en términos *prospectivos* y no retrospectivos, como viene haciéndolo el paradigma tradicional. Tal anticipación es posible porque, a diferencia de lo que se ha entendido desde la comprensión distributiva del concurso, el riesgo de insolvencia *es un riesgo diversificable y asistemático* y, en consecuencia, susceptible de previsión[54]. Siendo esto así, la redefinición del valor de los créditos en el concurso al amparo del principio de paridad entra en manifiesta contradicción con los ajustes realizados por las partes en previsión de tal eventualidad y, lo que es peor, con la propia eficacia de las garantías[55]. Para justificar tal corrección sobrevenida del valor

---

[53] En la literatura estadounidense y desde una perspectiva económica, resulta especialmente significativa la opinión de BOWERS, *Mich.L.Rev.*, 88 (1990), p. 2102, nota nº 14, donde se cuestiona la pretendida igualdad de los acreedores partícipes en el procedimento concursal. Entiende, así, que la idea de la paridad de trato sólo tendría sentido si todos fueran iguales, *"risk-neutral clones"*, indiferentes al riesgo de insolvencia. Con posterioridad, este mismo autor, *id, Ga.L.Rev.*, 26 (1991), p. 35, nota nº 10; *id*, p. 40, apunta que tan sólo la ausencia de una diferencia de valor entre los acreedores podría justificar la existencia de la regla de igual tratamiento. Por su parte, JACKSON/SCOTT, *Va.L.Rev.*, 75 (1989), p. 167 vinculan el padecimiento de un mal común imprevisible y regla de paridad. En la doctrina alemana, v. GESSNER/RHODE/STRATE/ZIEGERT, *Die Praxis Konkursabwiklung*, p. 535.

[54] Para el concepto de riesgo asistemático como riesgo previsible y diversificable, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 162-165. Esta aproximación económica se extiende al riesgo de insolvencia por JACKSON/SCOTT, *Va.L.Rev.*, 75 (1989), p. 172. En estos mismos términos, en la doctrina alemana, v. DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), p. 72.

[55] Constata este conflicto entre *par condicio creditorum* y autonomía privada y se manifiesta en favor de la preponderancia en nuestro ordenamiento del primero, ROJO AJURIA, ADC, XLII, (1989), pp.

de los créditos no puede recurrirse al argumento de la justicia o de la equidad inherente al citado principio: lo que no es justo, y tampoco eficiente, es igualar la consideración que han de recibir los derechos de crédito en sede concursal sin atender a la rentabilidad de los mismos o al interés de los acreedores en asegurarlos[56].

2. Cuando, a pesar de lo que acabamos de exponer, el concurso altera el valor contratado por determinados acreedores para transferirlo a otros a los que se considera más necesitados de protección -p.ej., los acreedores ordinarios-, lo que hace es expropiar valor. Las consecuencias de tal expropiación no son inocuas. Por una parte, habría proyectos que, a pesar de reflejar *ex ante* un valor neto positivo, no se desarrollarían al no disponer de las inversiones precisas para su financiación. Esta inhibición de inversiones se explicaría por el temor de los acreedores a que la eficacia de su garantía quedara desvirtuada de forma sobrevenida para atender a otro tipo de

721-725 y 731-735. Por el contrario, a favor de la eficacia de la autonomía privada en las relaciones entre los particulares por encima del principio de igualdad, v. J. ALFARO, voz "Igualdad (Derecho civil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. II (COR-IND), Madrid, 1995, pp. 3361 ss, pp. 3361-3365, en especial, p. 3362, donde señala que "los particulares, cuando se relacionan con otros particulares no están vinculados por el principio del igualdad...La autonomía privada implica que las decisiones individuales valen porque son queridas por las partes, no porque su contenido sea conforme con esa escala de valores -constitucionales- determinados (*stat pro ratione, voluntas*)". En la doctrina alemana, avala esta tesis MESTMÄCKER, BB, 25, (1961), p. 950, donde acertadamente señala que "El predicado de igualdad no puede constituirse en un principio general al lado de la autonomía privada. Lo que en el ámbito de la autonomía privada sea igual y desigual, lo que es justo y no arbitrario lo determinan las partes, -para sí-, a través del negocio jurídico". En el sentido más amplio de excluir los juicios de justicia acerca del contenido de los contratos, v. L. RAISER, "Vertragsfunktion und Vertragsfreiheit", *Hundert Jahre Deutsches Rechtsleben. Festschrift Deutscher Juristentag (1860-1960)*, t. I, Karlsruhe, 1960, pp. 101 ss, pp. 130-131. Ya en el ámbito estrictamente concursal, de forma análoga a lo apuntado en texto, se orienta la opinión de BISBAL, RDM, 214, (1994), p. 855, que somete a critica la concepción tradicional de la quiebra como comunidad de pérdidas dado que supone una "igualación *ex post*" de toda la masa de acreedores que ignora los factores que han influido en la fijación del coste del crédito concedido. En la literatura estadounidense, ponen de manifiesto que el principio de paridad termina agotando la eficacia de las garantías JACKSON/SCOTT, *Va.L.Rev.*, 75 (1989), p. 162, nota nº. 13; *id*, p. 172, nota nº 33.

[56] Significativamente, en la doctrina alemana STÜRNER, ZZP, 94, (1981), pp. 270-271.

intereses[57]. Por otra parte, aun cuando los acreedores decidieran conceder crédito en tales circunstancias, como sabemos, éstos repercutirían el incremento sobrevenido del riesgo en el coste del crédito, pudiendo encarecerlo hasta límites insospechados[58]. De nuevo, esto habría de provocar una situación de infrainversión y la consiguiente reducción de los niveles de riqueza social. A la vista de las consecuencias apuntadas, resulta evidente que el concurso no puede ser tomado como un instrumento de redistribución de valor. Además, esto es lógico que sea así: la función del concurso no es hacer justicia distributiva, transfiriendo valor entre los acreedores. El derecho de quiebras, y en general el derecho privado, no es el instrumento apropiado para realizar justicia distributiva. Prueba de ello es el hecho de que las distribuciones llevadas a cabo de este modo serían aleatorias y no en función del mérito o de la necesidad[59].

II. La superación del modelo redistributivo.

1. Visto que los acreedores pueden anticipar el riesgo de insolvencia y configurar el valor de sus créditos en atención al mismo, no tiene sentido que el concurso los redefina *ex post*. No es función del derecho concursal asignar a los créditos un valor; ésta, por el contrario, corresponde al derecho extraconcursal. *Si el riesgo de los créditos se determina fuera del concurso,*

---

[57] Para una exposición del fenómeno descrito en el texto, v. SCHWARTZ, *Wash.L.J.Q.*, 72 (1994), pp. 1220-1223. Respecto de la necesidad de que la ordenación concursal no impida la realización de nuevas inversiones, v. WHITE, *Bell J.Ec.*, (1980), p. 552.

[58] Así lo apuntan ADLER, *Cornell L.Rev.*, 77 (1992), pp. 476-477; BOWERS, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), pp. 967-968.

[59] Que no es función del derecho privado acometer medidas de orden redistributivo lo pone de manifiesto en nuestra doctrina PAZ-ARES, *Estudios homenaje Broseta*, III, pp. 2846-2847. Asimismo, v. POLINSKY, *Introducción*, pp. 125-130. En la doctrina alemana, ensalza el respecto de la voluntad de las partes W. ZÖLLNER, "Die politische Rolle des Privatrechts", JuS, nº 5, 1988, pp. 329 ss, pp. 335-336.

éste deberá limitarse a reconocer el valor relativo de cada uno de ellos en función del volumen de riesgo asumido[60]. La colectivización de las pérdidas y el principio de la *par condicio creditorum* pierden entonces su razón de ser[61]. Ni siquiera el argumento de evitar el contagio de la quiebra basta para mantener la eficacia del mismo[62]. El concurso no puede verse como un seguro frente a la insolvencia en un sistema en el que los acreedores han tenido la ocasión de ajustar los niveles de riesgo de su endeudamiento, así como de diversificar el mismo (p.ej., no concediendo todos los créditos a una empresa cuya solvencia es dudosa). Además, pretender que la *par condicio* logra tal propósito es falaz. Los niveles de satisfacción de los créditos ordinarios en los procedimientos concursales en los que, al menos

[60] En esta línea se manifiesta JACKSON, *J.Legal Stud.*, 14 (1985), p. 87, cuando argumenta que "el derecho de quiebras tiene, o habría de tener, poco que decir en cuanto a la determinación de los privilegios (en sentido amplio) que corresponden a los derechos de crédito. Este elemento es esencialmente extraconcursal y el Derecho de quiebras no puede hacer nada mejor en orden a desarrollar sus propias opciones legislativas que adherirse a las valoraciones que provienen de un esquema de graduación externo". En este mismo sentido, v. *id*, *The Logic*, pp. 21-27; BAIRD, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), pp. 816-819, criticando el modelo redistributivo por el que decididamente apuesta E. WARREN en su artículo "Bankruptcy Policy", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 54 (1987), pp. 775 ss. También, v. PICKER, *U.Cinc.L.Rev.*, 61 (1992), p. 528. En la doctrina española, en contra, sin embargo, v. la confusa referencia de CORTÉS DOMÍNGUEZ, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3514 acerca de la función de los procedimientos concursales como intrumentos de distribución del riesgo acumulado y no compensado. En la literatura concursal inglesa se aproxima a estas afirmaciones ODITAH, *Law Q.Rev.*, 108 (1992), p. 468 cuando apunta que la determinación de qué créditos han de ser iguales o, lo que es lo mismo, la determinación del valor de los créditos en el concurso no es una cuestión que haya de ocupar al derecho concursal, sino más bien al derecho patrimonial general. Vuelve sobre esta idea *ibid*, pp. 471-472. En la doctrina alemana, BALZ, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, pp. 6 y 17 En esta misma idea insiste con posterioridad, en *id*, *Kölner Schrift*, RdN 22, p. 9. En la doctrina estadounidense, v. D.G. BAIRD, "Security Interests Reconsidered", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2249 ss, pp. 2259-2260, que afirma lo siguiente: "En última instancia, sin embargo, poco puede hacerse al objeto de evitar estructuras financieras estrictamente jerarquizadas si, en realidad, los principales inversores las prefieren".

[61] Para una postura ecléctica, v. ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1583-1587 donde asume que el concurso ha de reconocer el valor *ex ante* de los créditos, para, a continuación, reconocer el importante papel que la función distributiva sigue teniendo en el concurso, protegiendo el interés de los acreedores ordinarios. En la doctrina alemana, una apuesta por la superación de la comprensión del concursos desde criterios de paridad se encuentra ya en el estudio sociológico de finales de la década de los setenta llevado a cabo por GESSNER/RHODE/STRATE/ZIEGERT, *Die Praxis Konkursabwiklung*, p. 531. La plasmación de la misma se encuentra en la nueva ordenanza concursal, tal y como pone de manifiesto BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 1 y 4, pp. 3-4.

[62] Sin embargo, v. GARRIDO, *supra*, nota

teóricamente, impera tal principio, son tan exiguos, que poco pueden hacer para evitar la concatenación de quiebras en aquellas situaciones en las que los acreedores hayan puesto todos los huevos en la misma cesta[63].

En este sentido, no nos resistimos a reproducir una noticia que saltó a la prensa económica en fechas no muy lejanas y que pone en tela de juicio la eficacia como seguro frente a la concatenación de quiebras que se asigna a la *par condicio creditorum*. Tal y como recoge el diario "Expansión", del sábado 13 de marzo de 1999, pp. 2-3, la suspensión de pagos de "Huarte", -la segunda más grande de toda nuestra historia-, ha provocado la quiebra en cadena de algunos de sus acreedores. Este es el caso de "Tratair", empresa de tratamiento del aire que suministró sus servicios a la suspensa. En este supuesto, como en otros tantos que no saltan a la prensa, la eficacia de la *par condicio*, plasmada en un convenio de acreedores, poco o nada pudo hacer por evitar el "efecto dominó" que en los procedimientos concursales puede llegar a provocar la insatisfacción de los titulares de créditos de mayor riesgo.

La eficacia del principio de paridad queda entonces reducida a proporcionar al concurso *una regla residual de reparto* allí donde los créditos presenten valores homogéneos y no sea posible establecer a un coste racional una regla alternativa de ordenación de los mismos para su satisfacción (v. arts. 916 I y III C de C 1885; 1929.2 y 3 CC). En tales circunstancias, no cabe suponer que sea otra la voluntad hipotética de los acreedores[64]. Como vimos, en tal situación se encuentran los acreedores ordinarios, que no hayan decidido eliminar el riesgo de alteración sobrevenida del valor de sus créditos marcando su preferencia temporal y buena parte de los subordinados (v. art. 1925 CC)[65]. Asimismo, también será

[63] Véase, en este sentido, los datos apuntados por E. VAN HEMMEN ALMANZOR, "La PYME en el sistema concursal español: análisis económico de la Ley de Suspensión de Pagos de 1922 desde la evidencia empírica", en A. ESPINA (ed.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 203 ss, pp. 216-217. Allí se señala que la expectativa de cobro en convenio es de un 37,7 por 100. Este dato está calculado sobre la base de 92 casos que se iniciaron en los juzagos de Barcelona entre 1984 y 1992.

[64] Comparte tal consideración en la doctrina estadounidense, BAIRD, *The Elements*, pp. 85-86. Igualmente se pueden encontrar tales apreciaciones en JACKSON, *The Logic*, pp. 29-31; KANDA, *J.Legal Stud.*, 21 (1992), pp. 433 y 439; KANDA/LEVMORE, *Va.L.Rev.*, 80 (1994), pp. 2122-2123 y nota nº 39. En nuestra doctrina, se aproxima a tales consideraciones BISBAL, RDM, 214, (1994), p. 856, cuando afirma que la regla de paridad sólo se aplica en los márgenes.

[65] Respecto del valor de la regla de paridad para la distribución de pérdidas surgidas de forma aleatoria, v. E. HOFFMAN/M.L. SPITZER, "Entitlements, Rights, and Fairness: An Experimental Examination of Subjects's Concepts of Distributive Justice", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 259 ss, pp.

de aplicación a la ordenación de los créditos privilegiados de una misma clase, entre los cuales no cabe apreciar diferencias sustanciales en cuanto a valor (v. arts. 916 III C de C 1885; 1926 II.4 CC analógicamente)[66].

2. A pesar del interés de la doctrina mayoritaria en ver reflejado en el paradigma distributivo en los procedimientos concursales vigentes, *el reconocimiento en el concurso del valor contratado por los acreedores en el mercado no resulta en ellos desconocido*[67]. Esto es lo que sucede en buena parte de las situaciones que la doctrina ha explicado como excepciones al principio de paridad: p.ej., el tratamiento concursal de las garantías reales, así como el de los créditos privilegiados. Como apuntamos, el derecho de ejecución separada (arts. 918 y 919 C de C 1885), no es más que el reflejo concursal del *ius distrahendi* de las garantías reales (art. 1859 CC), mientras que el reconocimiento a los acreedores de una mejor posición en la prelación concursal (v. arts. 913-914 C de C 1885; arts. 1926-1929 CC), así como la asignación de un derecho de abstención en el convenio de acreedores (v. art. 900 C de C 1885, así como art. 15 III LSP), no son más que un reflejo del *ius prelationis* asociados a garantías reales y a privilegios (en lo esencial, v. arts. 1922-1924 CC). Estamos, pues, ante claras manifestaciones de la lógica contractual. De ahí que las consideremos *excepciones aparentes al principio de paridad, que confirman la*

295-296. Ya en el ámbito estrictamente concursal, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 30-31. Asimismo, v. BAIRD, *The Elements*, p. 86, donde señala respecto de la posibilidad de establecer distinciones entre los acreedores ordinarios, que afinar no está justificado (*"Fine-tuning is not justified"*). Respecto del incremento en los costes que lleva aparejado el funcionamiento de las normas complejas, v. R. EPSTEIN, *Simple Rules for a Complex World*, Cambridge, Massachusetts, Londres, Inglaterra, 1995, pp. 30-33.

[66] Sostiene la extensión analógica de la regla de prorrata del art. 1926 II.4 CC a la ordenación interna de cada una de las clases de acreedores privilegiados GULLÓN, en DÍEZ-PICAZO/BERCOVITZ/PAZ-ARES/SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario art. 1929 CC*, II[2], p. 2081.

[67] Constata este dato con acierto, BISBAL, RDM, 214, (1994), pp. 855-856.

subsistencia en el concurso de los valores contratados por las partes. Dichas excepciones han de contraponerse a las que denominamos *excepciones en sentido propio o reales del principio de paridad.* Estas son previsiones del legislador que responden a sacrificios puntuales del referido principio en aras a promocionar otros intereses que se consideran más relevantes. Este es el caso del derecho de ejecución separada que se reconoce a los créditos salariales en el art. 32.5 ET, o a los créditos públicos en el art. 129 LGT. Lo mismo sucede con la prededucción (arts. 1055, 1073.2º, 1083, 1094 C de C 1829; arts. 1230, 1231 II, 1353, 1354, 1357 LEC)[68]: Como sabemos, ésta deroga el principio de paridad para hace posible el desarrollo del concurso en interés de los acreedores (v. *supra* § 4). Estas excepciones constituyen *auténticas anomalías del principio de paridad como criterio de distribución de las pérdidas en el concurso*, que, como ha puesto de manifiesto algún sector del doctrina, nos ponen sobre la pista de su falta de capacidad para explicar el mismo (v. *supra* § 23).

3. De todo lo anterior se deduce la siguiente conclusión: la comprensión del concurso desde el principio de la *par condicio creditorum responde más a una ficción que a una realidad.* Procede, entonces, diseñar un nuevo modelo de concurso que tome como punto de referencia la capacidad de los acreedores de aislarse frente al riesgo de insolvencia. Liberado el concurso de la carga de redistribuir el riesgo entre los acreedores, éste ya puede dedicarse a otros fines más acordes con la racionalidad del mercado en la que opera y, en concreto, con la lógica de la eficiencia. Éste

[68] El refrendo positivo de la categoría de las deudas de la masa o créditos prededucibles no es del todo claro en nuestro ordenamiento. En este sentido, acogemos las referencias normativas fragmentarias existentes en nuestro sistema concursal respecto de la preferente, o cuanto menos, separada satisfacción de estos créditos, apuntadas por BELTRÁN, *Las deudas*, p. 104.

podrá atender a la aspiración racional de los acreedores de obtener la mayor satisfacción posible para sus créditos. Desde esta óptica, *el objetivo del concurso será maximizar el valor agregado de los mismos*[69]. En tales circunstancias, los acreedores ya no habrán de conformarse con el mero reparto de los despojos hallados en el patrimonio concursal. Por el contrario, el concurso posibilitará la explotación racional del patrimonio concursal al objeto de que todos los acreedores puedan obtener el mayor valor posible. *Se pasa así de una comprensión estática a una comprensión dinámica del sistema concursal, fundada en el principio de eficiencia*[70].

---

[69] En nuestra doctrina, en términos similares, v. BISBAL, RDM, 214, (1994), pp. 850-852, afirma que no corresponde a la concursalidad resolver la iniquidad del reparto, sino aumentar el valor del patrimonio para la satisfacción de los créditos. Asimismo, v. ESPINA, en ESPINA (ed.), *Eficiencia*, p. 276, apuesta recientemente por la consecución a través del concurso del objetivo de eficiencia. Ulteriormente, *ibid*, p. 293, insiste en el valor que para el mercado del crédito tiene el desarrollo de un sistema concursal eficiente. En la doctrina norteamericana, la formulación de la maximización del valor de los creditos como objetivo del concurso se puede encontrar, entre otros, en J.C. WEISTART, "The Costs of Bankruptcy", *Law & Comtemp.Prob.*, nº 41, 1977, pp. 107 ss, p. 109; JACKSON, *The Logic*, pp. 14-19, 24; AGHION/HART/MOORE, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 852. Recientemente SCHWARTZ, *Yale L.J.*, 107 (1998), pp. 1813-1814 pone de manifiesto la interconexión entre este objetivo de maximización del valor del patrimonio concursal en interés de los acreedores con la maximización del interés social. En la doctrina alemana, se alcanza tal conclusión, tanto desde la comprensión jurídica, como desde la comprensión económica del fenómeno concursal. Con relación a la primera, cabe destacar las opiniones de LANDFERMANN, KTS, 4, (1989), p. 765; *id.* BB 33 (1995), p. 1649; F. NEUMANN, *Die Gläubigerautonomie in einem künftigen Insolvenzverfahren*, Bielefeld, 1995, p. 28; BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 5, p. 4, donde éste último apunta a la eficiencia como valor central del concurso. También, v. BALZ/SCHIFFMAN, *J.Int.Bank.Fin.L.*, I (1996), p. 22. Respecto de la segunda, v. STÜDEMANN, *Einhundert Jahre*, p. 408; *id.*, Wp 15/16 (1978), p. 414; HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2, (1983), pp. 115 y 124; FUNKE, BFuP, 1, (1995), pp. 26-27. En la nueva ordenanza concursal alemana, pone de manfiesto que éste es su objetivo KAMLAH, *Am.Bank.L.J.*, 70 (1996), pp. 11-12. También el Fondo Monetario Internacional, en su informe acerca de los procedimientos concursales defiende como uno de los propósitos de estos procedimientos la eficiencia, MONETARY FUND, *Orderly*, pp. 6-7.

[70] Respecto de la superación de una comprensión estática del concurso, v. G.G. TRIANTIS, "The Interplay Between Liquidation and Reorganization in Bankruptcy: The Role of Screens, Gatekeepers, and Guillotines", *Int.Rev.Law & Ec.*, vol. 16, 1996, pp. 101 ss, p. 107.

§ 25. Hacia un modelo de eficiencia concursal.

I. Introducción.

La comprensión del concurso en terminos de eficiencia se plasma en un doble plano. El primero es el *plano del reparto*: la lógica de la eficiencia exige que se respeten los valores contratados por los acreedores en el mercado. Esto es así porque sólo de este modo se maximiza el interés de los acreedores. Esto conduce a ver el concurso como *un instrumento de carácter formal* (v. *infra* II). El segundo plano en el que se manifiesta esta comprensión del concurso es el *estructural*: dado que el concurso es un instrumento al servicio de la maximización del valor de los créditos, éste ha de proveer los medios necesarios para que los acreedores actúen de forma coordinada y pueda darse una explotación racional al patrimonio concursal. Esto hará máximo su valor y, con él, el de los propios créditos (v. *infra* III). A continuación vamos a analizar cada uno de ellos. Este análisis nos proporcionará las claves para la construcción de un modelo concursal sobre el principio de eficiencia.

II. Carácter formal vs. redistribución.

1. Si las partes han predeterminado el valor de los créditos para las situaciones de insolvencia, el concurso no pueden hacer otra cosa que reflejar tal valor[71]. Asimismo, al reflejarse en el concurso los valores contratados por los acreedores en el mercado, se refleja también en éste la ordenación que se hace de los mismos fuera del concurso. De este modo, la

[71] ADLER, *Cornell L.Rev.*, 77 (1992), p. 456 apunta que la contratación preexistente acerca del valor del crédito excluye la necesidad de alterar los valores negociados con anterioridad. En la doctrina económica alemana y con respecto al estudio de cuestiones concursales asume tal comprensión de forma destacada, v. DRUKARCZYK, KuK, (1981), p. 301; *id.*, DBW 52 (1992), p. 168.

graduación extraconcursal de los créditos y la graduación concursal coinciden plenamente. En un mundo en el que cabe la anticipación, esta solución es la que hipotéticamente acordarían los acreedores si tuvieran la ocasión de fijar contractualmente una regla para ordenar tales situaciones[72]. Y ello, porque da cabida en el concurso al ajuste riesgo-rentabilidad que lleva a cabo cada uno de los acreedor en atención a sus propios intereses. Esto es tanto como afirmar que el respeto al valor contratado por los acreedores en el mercado maximiza el interés de cada uno de ellos. Por el contrario, la alteración de tales valores en el concurso les privaría del valor contratado en beneficio de otros (fundamentalmente, los acreedores ordinarios). Como sabemos, esto daría lugar a un fenómeno de redistribución en el que el interés de unos acreedores se realizaría a costa de los demás (v. *supra* § 3 II). La redistribución, como expropiación de valor que es, se opone a la maximización. De ahí que resulte incompatible con el objetivo del concurso. No obstante, en algunos casos, resulta racional alterar en el concurso el valor de los créditos: cuando ello *sea preciso para lograr el objetivo maximizador* [p.ej., la supresión temporal del derecho de ejecución separada de las garantías reales, a cambio de una compensación (v. *supra* § 8 II)]. En esos casos, en la medida en que tal alteración maximiza el interés agregado de todos los acreedores, incluido el del propio afectado por la alteración, entendemos que éste habría de aceptarla sin la menor dificultad (v. *supra* § 3 II). A fin de cuentas, cualquier acreedor estaría de acuerdo en

[72] En la literatura estadounidense RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1, (1994), pp. 16-23 entiende que esta solución se ajusta al modelo rawlsiano de justicia, pues, el respeto en sede concursal a los valores negociados *ex ante* evita a los miembros menos aventajados de la sociedad las pérdidas que en términos de riqueza global se derivarían en perjuicio de éstos de admitirse la posibilidad de alterar o de redistribuir valor en el concurso. Asimismo, BOWERS, *Ga.L.Rev.*, 26 (1991), p. 35, nota nº 10; *id*, p. 40, apunta que tan sólo la ausencia de una diferencia de valor entre los acreedores podría justificar la existencia de la regla de igual tratamiento. En la doctrina italiana, intuitivamente, JAEGER, *Giur.Comm.*, I, (1984), p. 101.

asumir un sacrificio a cambio de lograr la máxima satisfacción para todos los créditos, incluido el suyo propio[73].

2. Desde esta óptica, el concurso no es más que un *instrumento de carácter formal*, que en nada altera los valores que proceden del mundo extraconcursal[74]. Al mantenerse intacto el valor de los créditos, se evita la aparición de dos ámbitos en los que éste se define de forma desigual: el mercado y el concurso. Como acabamos de ver, esto evita expropiaciones de

---

[73] En este sentido, v. JACKSON, *The Logic*, p. 33; BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), pp. 103-104; SCOTT, *U.Chi.L.Rev.*, 53 (1987), pp. 690 ss. La profundización por parte de estos dos autores en tal idea les lleva a la siguiente conclusión: la consecución del objetivo maximizador se conforma no sólo mediante el respeto del valor *ex ante* de los créditos, sino también mediante la asunción de ciertos elementos redistributivos que lo hagan posible. Así, con claridad, v. JACKSON/SCOTT, *Va.L.Rev.*, 75 (1989), pp 168-169, 202. No obstante, BOWERS, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 965, critica el análisis de Jackson y Scott y lo califica de puramente redistributivo. Por su parte, de forma errónea GARRIDO, *Preferenza*, p. 85 entiende que a través de tales consideraciones Jackson y Scott aceptan una comprensión distributiva del concurso en el sentido de puro reparto de las pérdidas entre los concurrentes. A este respecto, T. EISENBERG, "Commentary on «On the Nature of Bankruptcy»: Bankruptcy and Bargaining", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 205 ss, p. 208 pone de manifiesto la subsistencia del aspecto no redistributivo. Los planteamientos expuestos en el texto han sido recogidos en nuestra doctrina por BISBAL, RDM, 214, (1994), p. 856. En la literatura alemana, v. también H. EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz. Mechanismen der unternehmensreorganization und Kooperationspflichten in Reorganizationsrecht*, Colonia, 1999, p. 24.

[74] En la doctrina alemana y desde una perspectiva económica de los problemas que plantea la situación de insolvencia, apunta una conclusión similar DRUKARCZYK, BFuP, 1, (1995), p. 42. En la doctrina estadounidense, apuesta por tal comprensión del concurso JACKSON, *J.Legal Stud.*, 14 (1985), p. 75; *id*, *The Logic*, pp. 27-29; BAIRD, *Law & Contemp Prob.*, 50 (1987), pp. 184-186 y 191-193. En nuestra doctrina, BISBAL, RDM, 224, (1994), p. 858 apunta la necesidad de no alterar en el concurso los valores contratados por los acreedores, al objeto de evitar comportamientos estratégicos. Recientemente, se muestra favorable al mantenimiento en el concurso de los valores previamente contratados, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, pp. 1585-1587. En contra de estos planteamienos, v. GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3577-3578, donde señala que no cabe repetir los derechos de cada uno de los acreedores en el concurso tal y como se definen en el ámbito no concursal debido precisamente a la situación de insolvencia en la que se encuentra el deudor. Con posterioridad, este mismo autor vuelve sobre la idea antes formulada y afirma que "el concurso afecta necesariamente al contenido de los derechos de crédito". Utiliza como ejemplo la necesidad de eliminar en el concurso los derechos de ejecución separada de las garantías reales si se quiere hacer posible una realización conjunta del patrimonio concursal, *id*, *Garantías reales*, pp. 10 y 104-107. Sin embargo, ya hemos visto que para hacer posible el objetivo concursal de maximizar el valor agregado de los créditos no es preciso suprimir de raiz el derecho de ejecución separada de las garantías reales y con ello alterar en esta sede el valor *ex ante* de los créditos (v. *supra* § 8 III).

valor incompatibles con el objetivo maximizador. Pero, además, esto tiene un especial interés de cara a prevenir determinados comportamientos estratégicos de los acreedores, que han sido descritos en la literatura económica como *forum shopping*. Es evidente que de haber un foro en el que los créditos gozan de un valor mayor, los acreedores tenderán a realizar éstos en el mismo. Esto significa que si, por ejemplo, en el concurso se reconoce a los créditos ordinarios un derecho a percibir una cantidad fija sobre el valor obtenido por las garantías reales, estos acreedores harán todo lo posible para forzar la apertura de este procedimiento para apropiarse del valor adicional que tal situación les reporta[75]. Y ello aun cuando la apertura del concurso no estuviera justificada. Como vimos al estudiar el privilegio del acreedor instante, las consecuencias de ésta no son baladíes [p.ej., erosión de la reputación del deudor, pérdida de su capacidad para generar crédito, privación al resto de los acreedores de los instrumentos ordinarios para realizar su crédito, etc. (v. *supra* § 12 IV)]. En lo que a nosotros nos interesa, estas consecuencias destruyen valor en perjuicio de los demás acreedores y, con ello, imposibilitan la consecución del objetivo maximizador[76].

---

[75] Respecto de la posibilidad de deducir una determinada cantidad del valor obtenido en la realización de las *besitzlose Mobiliarsicherheiten*, que alcanzaba en el procedimiento de liquidación el 25 por 100 de lo obtenido, v. la propuesta contenida en el informe de la comisión alemana para la reforma del Derecho concursal publicada bajo el título Erster Bericht der Kommision für Insolvenzrecht, Colonia, 1985, pp. 299 y 312-315. Así lo constatan, entre tantos, A.M. BERGES, "Erster Bericht der Kommission für Insolvenzrecht", BB, nº 12, 1986, pp. 753 ss, p. 754; DRUKARCZYK, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), p. 205. Para una exposición más detenida de la cuestión, v. el capítulo relativo al tratamiento de las garantías reales (v. *supra* § 7 I).

[76] Así, en la literatura estadounidense, entre tantos constatan tal fenómeno JACKSON, *The Logic*, pp. 20-27; BAIRD, *U.Chi.L.Rev.*, 54 (1987), pp. 815 ss; JACKSON/SCOTT, *Va.L.Rev.*, 75 (1989), pp. 161-162; ADLER, *Cornell L.Rev.*, 77 (1992), pp. 471-473 También, v. A. SCHWARTZ, "Contracting about Bankruptcy", JLEO, vol. 13, 1997, pp. 127 ss, p. 142, quien realiza tales consideraciones al hilo de la necesidad de respetar de forma estricta la jerarquía crediticia. Nuestra literatura económica no resulta ajena a tales planteamientos. CABRILLO, *Quiebra*, p. 122 exige el respeto en sede concursal del valor *ex ante* de los créditos al objeto de evitar el *forum shopping*. En la doctrina económica alemana, realizan idénticas consideraciones, HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2, (1983), pp. 122-123; DRUKARCZYK, BFuP, 1, (1995), p. 42. En términos análogos, se manifiesta EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung*, pp. 24-25, advirtiendo de los perjuicios que conllevaría para la realización del objetivo maximizador la alteración de valores.

3. Nada de lo anterior significa que en el concurso no haya distribución o reparto de los activos entre los acreedores. El reparto es la forma de instrumentar la satisfacción de los créditos en esta situación y éste habrá de llevarse a cabo tomando como referencia la asignación extraconcursal de los derechos que se haya realizado. Hacemos esta precisión porque entre nosotros se ha afirmado que "algunos de los más célebres estudiosos del análisis económico del Derecho han intentado demostrar que la cuestión distributiva no pertenece a la esencia del concurso". Se entiende por cuestión distributiva "establecer en cada situación de insuficiencia patrimonial, cuáles son los acreedores que tendrán derecho a recibir un pago total, y cuáles habrán de hacer frente a la total pérdida del crédito"[77]. Evidentemente, la cuestión del reparto es el problema central de cualquier procedimiento concursal y nadie, ni siquiera los más acérrimos "practicantes" del *Law & Economics,* se ha atrevido a negar que esto sea así. Cuando Jackson elabora sus tesis del *common pool*, no pretende ignorar el elemento de reparto que hay en todo procedimiento concursal, sino que parte de la necesidad de tener que distribuir valor entre los distintos acreedores concurrentes e intenta que tal distribución de valor se lleve a cabo de la forma más racional posible: estableciendo mecanismos de cooperación colectiva, que reflejen en el reparto los valores contratados fuera del concurso[78]. Lo que sí queda excluido de la esencia del concurso es la redistribución o alteración injustificada de los valores contratados *ex ante* por los acreedores. Este elemento ha sido, sin embargo, ontológicamente vinculado por ese mismo

[77] GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3576.

[78] Así, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 20-21. Parece que intuye este razonamiento GARRIDO, *Garantías reales*, p. 108 cuando afirma en este trabajo posterior al antes citado que "respetar los derechos de ciertos acreedores constituye ya una decisión distributiva".

sector de nuestra doctrina a la cuestión de la distribución o reparto: la distribución del activo concursal exigiría la redistribución de valor entre los acreedores y por ello sería ignorada en un análisis del concurso realizado desde la óptica de la eficiencia[79]. Sin embargo, lo cierto es que, como ya hemos visto, *una comprensión prospectiva del crédito disuelve toda la vinculación que pueda existir entre reparto y redistribución.* Entonces, el reparto habrá de llevarse a cabo acudiendo a criterios no redistributivos, v.gr., dando reflejo en el concurso a los valores contratados *ex ante* por los acreedores. El hecho de que en la práctica los legisladores tiendan a identificar distribución concursal y redistribución, p.ej., creando privilegios de eficacia estrictamente concursal, no demuestra nada. Tan sólo constituye una prueba más de las inconsistencias de las que, desde la perspectiva de la eficiencia, adolecen los vigentes sistemas concursales[80].

III. Coordinación y maximización.

1. Para lograr lograr el objetivo que este nuevo modelo de concurso se propone, hay que administrar el patrimonio concursal de forma que se maximice el valor del mismo, pues cuanto mayor sea el valor de éste, mayor será el valor de cada uno de los créditos[81]. Esta tarea, sin embargo, plantea no pocas dificultades. En las situaciones de escasez, la racionalidad individual de los acreedores genera un *problema de acción colectiva,* pues

[79] Estas ideas aparecen mezcladas en GARRIDO, IIR, 4, (1995), pp. 25-32, así como en *id, Estudios homenaje Menéndez*, III, pp. 3576-3583. Vuelve este autor sobre ellas en *id, Preferenza*, pp. 82-83; *id, Garantías reales*, pp. 107-110 .

[80] Sin embargo para GARRIDO, *Estudios homenaje Menéndez*, III, p. 3579, es prueba irrefutable de la esencial conexión existente entre distribución (redistributiva) y concurso.

[81] En términos similares, en la doctrina alemana, v. el reciente trabajo de EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung*, p. 18.

las estrategias egoístas de cada uno de ellos impiden la maximización del valor del patrimonio concursal[82]. En tales circunstancias, sería de esperar que los acreedores se lanzaran a una carrera desenfrenada por asegurarse la satisfacción de los mismos, despilfarrando esfuerzos y recursos. Dicha carrera esquilmaría el patrimonio del deudor en perjuicio de aquellos acreedores que no llegasen a tiempo para extraer algún valor de éste[83]. Se alcanzaría entonces a una solución ineficiente, en la que la satisfacción de algunos créditos se haría a costa de la insatisfacción de los demás. Este fallo de mercado ha sido descrito en la literatura económica como *el dilema del caladero común o tragedia de los comunes*[84]. Para da una solución al

---

[82] En la literatura alemana, *ibid*, pp. 17-18. Describe tal situación como un fallo de mercado BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 13, p. 6. En términos similares, BISBAL, RDM, 214, (1994), p. 854 afirma que el problema de coordinación tiene su origen en la dificultad de controlar los comportamientos de cada uno de los acreedores. Sin embargo, A.J. PADILLA/A.REQUEJO, "La «segunda» oportunidad. Reflexiones sobre la reforma del derecho concursal español", Documento preparado para su presentación en el Primer Foum CREI-Expansión: Nuevas ideas para la política económica en España a celebrar en Barcelona el 29 de mayo de 1998, p. 8, cuyo original obra en nuestro poder ven un mero problema de ordenación de los acreedores dispersos.

[83] En la doctrina alemana, una descripción de tales fenómenos propios de la ausencia de concurso nos la proporciona BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 9-13, pp. 5-6. Asimismo, un brillante análisis sociológico de las cuestiones concurrenciales que plantea la situación de insolvencia se puede encontrar en GESSNER/RHODE/STRATE/ ZIEGERT, *Die Praxis*, pp. 534-535. Ya en la literatura estadounidense, describen tal situación JACKSON, *The Logic*, pp. 10-12; TRIANTIS, *Int.Rev.Law & Ec.*, 16 (1996), p. 107. En la literatura económica, también en este sentido, v. K.H. WRUCK, "Financial Distress and organizational Efficiency", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 421 ss. Respecto del efecto esquilmación referido en texto, v. WEISTART, *Law & Contemp.Prob.*, 41, (1977), p. 109; JACKSON, *The Logic*, pp. 9-17; P. AGHION, voz "Bankruptcy and its reform", en P. NEWMAN (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, t. I (A-D), Nueva York-Londres, 1998, pp. 145 ss, p. 145. Apunta el resultado de deterioro patrimonial para aquellos créditos que quedaran en las últimas posiciones de la referida carrera, JACKSON, *The Logic*, pp. 9-10.

[84] Para una primera aproximación a los dilemas de acción colectiva, v. BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, pp. 31-35. Igualmente, v. M.J. TREBILCOCK, *The Limits of Freedom of Contract*, Cambridge, Massachusetts, Londres, Inglaterra, 1993, pp. 9-15. Utilizan la idea de "tragedia de los comunes" (*tragedy of the commons*), para definir las situaciones de acción colectiva se encuentra en BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, p. 34; TREBILCOCK, *The Limits*, pp. 13-15. En la literatura específicamente concursal, esto en el dilema del "caladero común" o *common pool*. En estos términos, destacadamente, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 10-13. De nuevo, también v. BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, pp. 195-196, quienes a este respecto reconocen y apuntan las peculiaridades propias del problema del *common pool* concursal. Recientemente, SCHWARTZ, *Yale L.J.*, 107 (1998), p. 1820 insiste en las dificultades de coordinación de las actuaciones de los acreedores una vez que se ha procedido a abrir el concurso. Ya en la literatura

mismo, interviene entonces el legislador a través del concurso[85]. Este *facilita el marco adecuado para que los acreedores puedan obtener la máxima satisfacción de sus créditos explotando conjuntamente el patrimonio concursal*[86]. Y ello porque *impone a través de reglas de derecho necesario la cooperación* entre los acreedores afectados por la situación de insolvencia (p.ej., a través de la paralización de las ejecuciones hasta que no se determine el destino que haya de darse al patrimonio concursal,

---

concursal alemana introduce tal concepto BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 11, p. 6. Con posterioridad, EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung*, pp. 19-20, analiza el problema de las soluciones subóptimas a las que conducen las ejecuciones individuales como un "dilema del prisionero". Sin embargo, en nuestra doctrina, ALONSO LEDESMA, *Estudios homenaje Duque*, II, p. 1585, critica eseta comprensión de las situaciones de escasez, pues no ve en el dilema del *common pool* o caladero común nada "esencialmente diferente de lo tradicionalmente expuesto para justificar la paralización de las ejecuciones individuales inherentes a todo proceso concursal". Ignora esta autora, que el dilema del caladero común describe los problemas relacionados, no con la distribución paritaria del riesgo, que es sobre la que tradicionalmente se apoya la paralización de ejecuciones, sino con la explotación conjunta del patrimonio concursal entre los acreedores afectados por la situación de insolvencia.

[85] Se pronuncian respecto de la idoneidad de la intervención del ordenamiento jurídico en las situaciones de acción colectiva BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, p. 34; TREBILCOCK, *The Limits*, p. 10. En concreto, respecto de los fenómenos concursales, v. BAIRD/GERTNER/PICKER, *Game Theory*, pp. 232-237; JACKSON, *J.Legal Stud.*, 14 (1985), pp. 74-75; *id*, *The Logic*, pp. 10-11. Hace especial hincapié en el carácter imperativo del procedimiento ODITAH, *Law Q.Rev.*, 108, (1992), pp. 462-463.

[86] En nuestra doctrina, BISBAL, RDM, 214, (1994), pp. 853-854 apuesta por una comprensión de la colectivización en el concurso bastante más próxima a la realidad del mercado del crédito y a la propia racionalidad aquí sostenida. Respecto de la utilidad del concurso, como instrumento que establece un campo de juego idóneo en el que los acreedores podrán determinar la que sea la solución eficiente al concurso, v. v. BALZ, *Kölner Schrift*, RdN 14-15, pp. 6-7; LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 409; GOTTWALD, *Festschrift Giger*, p. 203. También entre los economistas, v. H. HAX, "Die ökonomischen Aspekten der neuen Insolvenzordnung", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 21 ss, p. 26-27; DRUKARCZYK, DBW, 52, (1992), pp. 180-181, *id*, BFuP, 1, (1995), pp. 41 y 44. En el mismo sentido, describe el concurso como una fórmula de simulación del mercado, v. BALZ, ZIP, 5 (1988), pp. 277-278; *id.*, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 2, donde apunta al respecto que "los procesos de mercado no deberán ser suspendidos, sino estimulados y en caso necesario simulados". Posteriormente, insiste en esta idea de conformidad del concurso con los valores propios del mercado, *id*, *Kölner Schrift*, RdN 6-7, p. 5. También en estos términos v. HAX/MARCHSDORF, BFuP, 2, (1983), p. 112. En la literatura estadounidense, se manifiesta en este sentido D.G. BAIRD, "The Uneasy Case for Corporate Reorganizations", *J.Legal Stud.*, vol. 15, 1986, pp. 127 ss, p. 135. Asimismo, S.C. GILSON, "Bankruptcy, Boards, Banks and Blockholders. Evidence on Changes in Corporate Ownership and Control when Firms Default", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 355 ss, p. 357, considera a la quiebra como un marco transaccional de composición o arreglo de los distintos contratos de crédito. Recientemente, continúan esta comprensión de concurso SCHWARTZ, *Yale L.J.*, 107 (1998), p. 1809; E. BERKOVITCH/R. ISRAEL/J.F. ZENDER, "Optimal bankruptcy law and firm-specific investments", EER, vol. 41, 1997, pp. 487 ss, p. 488.

estableciendo un sistema eficaz de reintegración del patrimonio concursal, etc.)[87]. Tal cooperación permite explotar aquel patrimonio de forma racional, esto es, como lo haría un único titular[88]. Esto maximiza el valor del mismo, y con él, el valor de los créditos[89]. Desde esta óptica, no es difícil ver al concurso como un instrumento que minimiza los costes de transacción asociados a la explotación conjunta del patrimonio del deudor[90].

---

[87] En la doctrina estadounidense, destacadamente, v. JACKSON, *The Logic*, pp. 16-17. Respecto de la necesidad de que el concurso elimine cuaquier incentivo de los acreedores para explotar irracionalmente el patrimonio concursal, v. BISBAL, RDM, 214, (1994), pp. 857-858. En el mismo sentido, A. ESPINA, "Sistemas concursales y eficiencia económica. La experiencia comparada", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 151 ss, pp. 186-187 pondera la necesidad de introducir medidas coactivas que hagan posible la cooperación entre los acreedores. Por su parte, el Fondo Monetario Internacional, en su informe acerca de los procedimientos concursales, destaca como una de las medidas esenciales para la consecución del objetivo de eficiencia, el llamado *automatic stay* o paralización de ejecuciones. Así, MONETARY FUND, *Orderly*, pp. 18, 29, 56-57.

[88] Con carácter general, se puede ver la formulación de la hipótesis del "único titular" respecto de la coordinación de las decisiones en COASE, *La empresa*, pp. 33-35 y 135, así como en R. EPSTEIN, "Holdouts, Externalities, and the Single Owner: One More Salute to Ronald Coase", *J.Law & Ec.*, vol. 36, 1993, pp. 553 ss, pp. 555-557. En nuestra doctrina, de forma general, v. PAZ-ARES, ADC, XXXIV, (1981), pp. 634-635; *id.*, *Estudios homenaje Broseta*, III, pp. 2874-2875. Trasladado al ámbito concursal, tal idea aparece en JACKSON, *The Logic*, pp. 12, 32-33; BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), pp. 104-108; RASMUSSEN, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 1161. En la doctrina alemana, asumen tales consideraciones FUNKE, BFuP, 1, (1995), p. 28. Respecto de la nueva ordenanza concursal alemana, pone de manifiesto su pretensión de hacer realidad tal idea, KAMLAH, *Am.Bank.L.J.*, 70 (1996), Lexis-nexis, 1/2, p. 12. En nuestra doctrina, ESPINA, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 152, apunta que una de las claves del éxito de un sistema concursal es la minimización de los comportamientos estratégicos de los acreedores. Asimismo, *ibid*, p. 161, afirma que el sistema concursal ha de ser un método que permita dar a los recursos el destino que le reservaría el mercado en ausencia de costes de transacción.

[89] Es en tal sentido que AGHION/HART/MOORE, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 852 identifican la maximización del valor del patrimonio concursal con uno de los objetivos del concurso.

[90] En la literatura española, la comprensión del derecho privado como instrumento formal al servicio de la minimización de los costes de transacción es acogida por PAZ-ARES, ADC, XXXIV, (1981), p. 620. Por su parte ALFARO, *Estudios homenaje Menéndez*, I, p. 140, resalta el valor del ordenamiento como vehículo de asignación de recursos allí donde el mercado no basta para producir intercambios eficientes espontáneos. En la doctrina estadounidense, v. el conocido artículo de EPSTEIN, *J.Law & Ec.*, 36 (1993), pp. 555-557. Que el concurso sea un instrumento al servicio de la minimización de los costes de transacción lo ponen de manifiesto en la doctrina estadounidense WEISTART, *Law & Contemp.Prob.*, 41 (1977), p. 10; JACKSON, *The Logic*, pp. 3-5, 16-17; POSNER, *Economic Analysis*[4], pp. 401-402. Tales planteamientos han sido secundados por la doctrina concursal aleman a más innovadora. En este sentido, v. STÜDEMANN, *Einhundert Jahre*, pp. 406-407;LANDFERMANN, KTS, 3, (1987), p. 395; DORNDORF/FRANK, ZIP, 2, (1985), p.

2. La tarea de explotar racionalmente el patrimonio concursal corresponde a quienes cuentan con *los mejores incentivos para ello*: éstos son *los acreedores*[91]. Son ellos *los titulares económicos* de aquél, porque son quienes se apropian del valor existente en el mismo. Dicho argumento explica también que sean ellos los mayores interesados en que el valor de dicho patrimonio sea máximo, pues, como acabamos de ver, cuanto mayor sea el valor de éste, mayor será el valor de sus créditos[92]. Esto equivale a dejar en sus manos el descubrimiento del destino que haya de darse al patrimonio concursal[93]. Tal solución es incompatible con la predeterminación en el concurso de cualquier solución al mismo (p.ej., configurar el concurso

---

72; BALZ, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 3; DRUKARCZYK, KTS, 2, (1983), p. 192.

[91] Así lo reconocen BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), p. 121. Respecto de la calificación de los acreedores como titulares económicos del patrimonio concursal, D.G. BAIRD, "A World without Bankruptcy", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 50, 1987, pp. 173 ss, p. 182, los califica de "especimen de titulares" de los recursos concursales. En los mismos términos, S.C. GILSON/M.R. VETSUYPENS, "Creditor Control in Financially Distressed Firms", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1005 ss, p. 1006, definen a los acreedores concursales como accionistas en espera *(stockholders in waiting)*. En la misma línea, F. CORNELLI/L. FELLI, "Ex-ante eficiency of bankruptcy procedures", EER, vol. 41, 1997, pp. 475 ss, pp. 484-485 apuntan la necesidad de asignar la titularidad de la firma insolvente a los acreedores desde el propio momento en que se produce la situación de insolvencia.

[92] Que el control de los recursos debe residenciarse en aquellos que se encuentren en disposición de extraer de ellos el mayor beneficio lo pone de manifiesto, con carácter general, DEMSETZ, *La economía*, p. 93. A su vez, destaca que la actitud maximizadora es propia de los titulares de los recursos, *ibid*, p. 97. Que la determinación de la solución eficiente no se entiende si no se atribuye a los acreedores el poder de decisión sobre la misma lo pone de manifiesto RASMUSSEN, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), pp. 1207-1209. Destacan que son los acreedores los que se encuentran en mejor disposición de descubrir qué destino hay que dar a los recursos lo ponen de manifiesto BAIRD, *J.Legal Stud.*, 15 (1986), p. 137; R.K. RASMUSSEN, "The Ex-Ante Effects on Bankruptcy Reform of Investment Incentives", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1159 ss, pp. 1164-1165; R.K. RASMUSSEN/D.A. SKEEL Jr., "The Economic Analysis of Corporate Bankruptcy Law", *Am.Bank.Inst.L.Rev.*, vol. 3, 1995, pp. 85 ss, p. 107. En la doctrina alemana, al respecto, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1649. En sede concursal, apunta la necesidad de que los recursos circulen hacia otras posiciones en las que reflejen un mayor valor se afirma por B. ADLER, "A Theory of Corporate Bankruptcy", *N.Y.U.L.Rev.*, vol. 72, 1997, pp. 343 ss, p. 369. En la literatura alemana v. DRUCKARCZYK, DBW, 52, (1992), p. 177; NEUMANN, *Gläubigerautonomie*, p. 28. Recientemente, v. EIDENMÜLLER, *Unternehmenssanierung*, pp. 26-27.

[93] Esto es lo que la doctrina estadounidense denomina solución contractual o de mercado *("market-based-solution")*. En estos términos, v. M. BRADLEY/M. ROSENZWEIG, "The Untenable Case for Chapter 11", *Yale L.J.*, vol. 101, 1992, pp. 1043 ss, p. 1050; J.W. BOWERS, "The Fantastic Wisconsylvnia Zero-Bureaucratic-Cost School of Bankruptcy Theory", *Mich.L.Rev.*, vol. 91, 1993, pp. 1773 ss, p. 1791; SCHWARTZ, JLEO, 13 (1997), p. 144. En la doctrina alemana, entiende la determinación de la solución eficiente del concurso como si de un proceso de descubrimiento se

de antemano como un procedimiento de reorganización)[94]. Al no poder los acreedores decidir qué explotación del patrimonio concursal maximiza su interés, queda frustrado en objetivo de eficiencia[95]. Lo anterior, sin embargo, no obsta para que, con el propósito de reducir los costes derivados de tal tarea, el ordenamiento concursal pueda ofrecer un elenco de formas típicas de explotación del patrimonio (p.ej., la liquidación). El descubrimiento de la solución maximizadora exige, además, que concurran al concurso todos y cada uno de los intereses afectados por la insolvencia del deudor. Y ello porque sólo en presencia de todos los intereses, cabe asegurar que todos ellos serán tomados en consideración y que ninguno habrá de resultar perjudicado sin su consentimiento. En este proceso de descubrimiento no se encuentra incluido el deudor, titular formal de este patrimonio. Su exclusión se explica porque en las situaciones de insolvencia, su comportamiento queda afectado por *los riesgos de infrainversión y de sobreinversión*, que le impiden explotar racionalmente el patrimonio concursal[96]. En el primer caso, el deudor pierde todo incentivo para realizar inversiones que *ex ante* arrojen un valor neto positivo porque son los acreedores quienes se apropiarán del valor generado. En el segundo caso, el deudor está incentivado para

---

tratara, v. BALZ, *Kölner Schrift*, p. 14.

[94] Así lo afirma es BISBAL, RDM, 214, (1994), p. 852. En este sentido apuntan ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 167-168, que el concurso diseñado en la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal es neutro, afirmación ésta de la que tenemos serias dudas [v. *infra* b)].

[95] En contra de una predeterminación de la solución concursal que impida la realización del objetivo de eficiencia, se manifiestan entre otros, BRADLEY/ROSENZWEIG, *Yale L.J.*, 101 (1992), pp. 1045-1046; AGHION/HART/MOORE, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 852; RASMUSSEN, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 1210; RASMUSSEN/SKEEL Jr., *Am.Bank.Inst.L.Rev.*, 3 (1995), p. 86. Critica aquellos modelos concursales en los que la decisión acerca de la solución al concurso queda en manos de un juez omnisciente AGHION, en NEWMAN (ed.), *New Palgrave*, p. 147. En la doctrina alemana, v. BALZ, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 7. Pone de manifiesto la escasa intervención del legislador en la nueva ordenanza concursal alemana respecto de la determinación del contenido de la solución eficiente KAMLAH, *Am.Bank.L.J.*, 70 (1996), Lexis-nexis, 2/2, p. 10.

[96] A favor de esta exclusión se manifiesta el Fondo Monetario Internacional en su informe acerca de los procedimientos concursales. MONETARY FUND, *Orderly*, p. 27.

acometer proyectos rentables para él, aunque *ex ante* disvaliosos, porque de frustrarse, serán los acreedores quienes sufran las pérdidas[97]. Esto explica que, en tales circunstancias, el deudor trate de forzar la reorganización del patrimonio concursal para apropiarse del valor adicional que ésta pueda generar, a costa del interés de los acreedores en maximizar el valor del patrimonio concursal[98].

a) Una solución análoga a la descrita es la adoptada por el legislador en la nueva ordenanza concursal alemana y que se materializa a través de dos instrumentos: el *Berichtstermin* y el *Insolvenzplan*. Estos ponen en manos de los acreedores la determinación de la solución al concurso sobre la base que proporcionan los informes emitidos por el órgano de admnistración acerca de la situación patrimonial del deudor[99]. En una primera fase, *Berichtstermin*, los acreedores determinarán qué modalidad de explotación del patrimonio concursal es la más adecuada para atender a la realización de sus intereses, v.gr. liquidación, reorganización, venta en bloque, etc.[100]. Los acreedores serán, entonces, quienes opten por la solución que maximiza el

---

[97] Para una conceptualización de los riesgos de sobreinversión e infrainversión, v. BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 534-536. Describen este tipo de conducta en el ámbito concursal asociándolo a la existencia de una diversidad de titularidades sobre los bienes, JACKSON, *The Logic*, p. 122; BAIRD, *J.Legal Stud.*, 15 (1986), pp. 131-132; S. ROSE-ACKERMAN, "Risk Taking and Ruin: Bankruptcy and Investment Choice", *J.Legal Stud.*, vol. 20, 1991, pp. 277 ss, pp.296-297; BRADLEY/ROSENZWEIG, *Yale L.J.*, 101 (1992), pp. 1050-1052; BOWERS, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), p. 971. Aunque desde una estricta aproximación formal a la cuestión, constata que el deudor puede incurrir en tales comportamientos, ULMER, KTS 4 (1981), p. 472. A esta misma conclusión se llega desde aproximaciones de tipo económico recogidas tanto en propia la literatura estadounidense como en la alemana. Así, entre las primeras, significativamente, v. JENSEN/MECKLING, *J.Fin.Ec.*, 3 (1976), p. 340; MILLER, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), pp. 40-41; BREALEY/MYERS, *Fundamentos*[4], pp. 535-538; BAIRD, *Law & Contemp. Prob.*, 50 (1987), p. 192. Entre las segundas, v. DRUKARCZYK, ZfB, 3, (1981), p. 250; *id*, *Int.Rev.L.Ec.*, 11 (1991), p. 230; HAX/MARSCHDORF, BFuP, 2, (1983), pp. 124-125.

[98] Así, en la literatura estadounidense, entre otros, v. BAIRD, *J.Legal Stud.*, 15 (1986), p. 131; F.H. EASTERBROOK, "Is corporate bankruptcy efficient?", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 411 ss, p. 415; WRUCK, *J.Fin.Ec.*, 27 (1990) pp. 440-441; BRADLEY/ROSEZWEIG, *Yale L.J.*, 101 (1992), p. 1051; B. ADLER, "Finance's Theoretical Divide and the Proper Role of Insolvency Rules", *S.Cal. L.Rev.*, vol. 67, 1994, pp. 1107 ss, p. 1121; RASMUSSEN, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), pp. 1177-1191. Desde un plano estrictamente formal, respecto de la exclusión del deudor de tales operaciones, v. las contundentes afirmaciones de P. ULMER, "Die gesellschaftsrechtlichen Regelungsvorschläge der Kommission für Insolvenzrecht", ZHR, nº 149, 1985, pp. 541 ss, p. 573. Desde una perspectiva económica, tales conclusiones son apuntadas por MECKLING, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), pp. 36-37; MILLER, *Law & Contemp. Prob.*, 41 (1977), pp. 41-46.

[99] En estos términos, entre otros, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), pp. 1649-1650; FUNKE, BFuP, 1, (1995), p. 28. Asimismo, K. SCHMIDT, *Wege zum Insolvenzrecht der Unternehmen. Befunde, Kritik und Perspektiven*, Colonia, 1990, p. 158 aplaude tal posibilidad. No es, sin embargo, de extrañar que esto sea así cuando se reconoce en esta obra del legislador alemán una fuerte influencia de las tesis de T.H. Jackson, tal y como revela KAMLAH, *Am.Bank.L.J.*, 70 (1996), Lexis-nexis, 1/2, p. 10. En nuestra doctrina, al respecto v. el no muy acertado comentario sobre la racionalidad de la nueva *Insolvenzordnung* de GOZALO LÓPEZ, RDM, 215, (1995), pp. 212-213.

[100] Así, por todos, v. LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1653; HÄSEMEYER,

valor del patrimonio concursal y por ende, haga máximo el valor de los créditos[101]. Una vez que se han decantado por una solución, para llevarla a cabo éstos podrán éstos optar por las formulaciones estandarizadas de la misma contenidas en la propia ley [p.ej, la liquidación concursal (v. §§ 187-206 InsO)]. No obstante, si así lo prefieren, podrán optar por diseñar ésta en el *Insolvenzplan* (§§ 217-269 InsO)[102]. Para evitar la descoordinación en la propuesta de planes, el diseño de la misma se centraliza bien en el administrador del concurso, que a tal objeto, podrá recibir instrucciones de los acreedores, bien al propio deudor, supervisado por un interventor, en los casos en los que se confiera a aquél la administración de su propio patrimonio (v. § 218 InsO)[103]. A través del *Insolvenzplan*, los acreedores podrán incluso diseñar una solución liquidativa "a medida", estableciendo criterios propios de liquidación y al margen, pues, de lo previsto por el legislador respecto de la liquidación concursal (v. §§ 1 y 217 InsO)[104]. Una vez elaborado el plan, éste se someterá a la aprobación de cada una de las clases de acreedores que conforman la comunidad concursal.

b) En contraposición a lo que acabamos de ver, la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal de 1995 acerca al concurso a los modelos conservativos. Aunque, en principio, se parte de un modelo neutro de concursalidad, los redactores del texto prelegislativo atribuyen al deudor determinadas funciones que vuelcan el concurso hacia soluciones reorganizativas (v. arts. 152-182 PALC)[105]. Y ello, porque se prima la solución negociada frente a la liquidación y, en ésta, se

---

Insolvenzordnung[2], p. 135. No obstante, en la literatura alemana de la reforma, formulan de manera incipiente tal posibilidad en el marco de un procedimiento concursal único y valorativamente neutro SCHRÖTTER/WEBER, ZIP, 9, (1982), p. 1023.

[101] En este sentido, entre tantos, v. LANDFERMANN, KTS, 4, (1989), p. 766; OBERMÜLLER, WM, 41, (1994), p. 1830; E. PICK, "Die (neue) Insolvenzordnung; ein Überblick", NJW, nº 15, 1995, pp. 992 ss, p. 994.

[102] Su valoración como un vehículo flexible de expresión de la voluntad de los acreedores la podemos encontrar, entre otros, en LANDFERMANN, BB, 33, (1995), p. 1654; PRÜTTING, *Festschrift Henckel*, pp. 671; EBBING, KTS, 3, (1996), p. 330; BAUDREXL, JuS, 8, (1996), pp. 700-701; S. SMIDT, "Zum Recht der Planinitiative gem. § 218 InsO", WM, nº 28, 1996, pp. 1249 ss, p. 1250; PICK, NJW, 15, (1995), pp. 995-996; A. BURGER/B. SCHELLBERG, "Insolvenzplan in neuen Insolvenzrecht", DB, nº 37, 1994, pp. 1833 ss, pp. 1833-1834; RÜMKER, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, pp. 145-146. Asimismo, constata esta apertura del *Insolvenzplan* a la autonomía privada, HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], pp. 587-588. En el seno de la propia doctrina alemana, tal solución ha sido valorada en términos críticos por UHLENBRUCK, BB, 7, (1989), p. 433; W. UHLENBRUCK/J.C. BRANDENBURG/V. GRUB/W.A. SCHAAF/J. WELLENSIEK, "Die Insolvenzrechtsreform. Ein typische Fall der Überjustizialisierung", BB, nº 25, 1992, pp. 1734 ss, p. 1736, quienes critican en términos generales la excesiva complejidad del sistema así como el riesgo de control del mismo por parte de los acreedores más poderosos.

[103] Así lo exponen, entre otros, SMIDT, WM, 28, (1996), pp. 1252-1253; BURGER/SCHELLBERG, DB, 37, (1994), p. 1833. Igualmente, v. KAMLAH, *Am.Bank.L.J.*, 70 (1996), Lexis-nexis, 1/2, pp. 16-17 donde pone de manifiesto la privación en la nueva ordenanza concursal alemana de la ventaja estratégica que confiere al deudor la asignación de una facultad exclusiva o preferente de propuesta.

[104] Así se pone de manifiesto, entre otros, por EBBING, KTS, 3, (1996), p. 330; HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*[2], p. 589. En nuestra doctrina, se manifiesta en contra de tal posibilidad, PULGAR, RdS, 6, (1996), pp. 469-470, arguyendo para ello que el modelo carece de parangón en el Derecho comparado. Por su parte, de forma errónea F. ARIAS VARONA, "Traducción de la Ley alemana de insolvencia", CDC, vol. 20, 1996, pp. 215 ss, p. 219 en el breve comentario a la traducción que realiza de la *Insolvenzordnung* reduce el marco de actuación del *Insolvenzplan* a la conservación de la empresa del deudor.

[105] Apuntan el carácter neutro de este procedimiento, BELTRÁN, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 320.

asigna en exclusiva al deudor facultad de propuesta (art. 152 PALC), de forma similar a lo que sucede en el vigente procedimiento de suspensión de pagos (arts. 2 y 14 II LSP)[106]. Sólo en los casos de inviabilidad de la solución conservativa, entrará en juego la alternativa liquidativa [p.ej., rechazo expreso de la misma bien por el propio deudor *ab initio* o, de forma sobrevenida, incumpliendo los contenidos del convenio, bien por los acreedores, bien por el órgano judicial (v. art. 182 PALC)][107]. En tales circunstancias, es obvio que el deudor tratará de maximizar su propio interés, tratando de retener el mayor valor posible a costa de los acreedores. Esto lo logra forzando la de conservación o reorganización en sus manos del patrimonio concursal[108]. En estos casos, la posibilidad que tienen los acreedores de oponerse a la propuesta del deudor resulta irrelevante. Como ha puesto de manifiesto la práctica, durante la vigencia de la Ley de Suspensión de Pagos, los acreedores, entre dos males, eligen siempre el menor, y ante el riesgo de verse abocados a una liquidación desagregada de los bienes (v. art. 182.2º PALC), se adhieren en bloque a la propuesta de reflotamiento: [109].

3. Al margen del concurso habrá de quedar entonces la consecución de otras metas extrañas al interés de los acreedores, como pudieran ser el

---

[106] Constata la atribución al deudor de la iniciativa en la facultad de propuesta del convenio GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 939; PULGAR, RdS, 6, (1996) p. 469; BELTRÁN, CDC, monográfico (1997), p. 100; *id*, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p. 319. La atribución de tal facultad en exclusiva al deudor en el procedimiento de suspensión de pagos es puesta de relieve por CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, pp. 57-58; TORRES DE CRUELLS, *La suspensión*[2], pp. 217 y 419; J.M. SAGRERA TIZÓN, "Reflexiones respecto de algunos extremos en los expedientes de suspensión de pagos desde su declaración hasta el convenio", en A. FERRER BARRIENTOS (dir.), *Derecho concursal (II)*, Madrid, 1996, pp. 117 ss, p. 225. Y si bien es cierto que los acreedores son los únicos que podrán introducir modificiaciones, éstas habrán de recibir el necesario asentimiento del deudor; así, v. CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, p. 57; TORRES DE CRUELLS, *La suspensión*[2], p. 419; J.M. SAGRERA TIZÓN, "La buena fe en la aplicación de la Ley de Suspensión de Pagos. El automatismo y la equidad", *Estudios de Derecho concursal*, Barcelona, 1989, pp. 223 ss, p. 227. Respecto de tal facultad exclusiva de modificación a favor de los acreedores, v. A. ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, "La tramitación escrita del convenio en la quiebra y en la suspensión de pagos", *Poder Judicial*, nº 33, 1994, pp. 195 ss, p: 222. Esto contrasta vivamente con una legitimación dual en favor del deudor y de los acreedores para proponer convenio prevista en sede de quiebra (arts. 1304 y 1390 LEC). En este sentido, RAMÍREZ, *La quiebra*, III[2], pp. 1964-1966; CORDÓN, *Suspensión y quiebra*, p. 267; GARCÍA VILLAVERDE, en MONTOYA (dir.), *Enciclopedia Básica*, I, p. 1693. Para una crítica de la facultad de iniciativa del deudor como incentivadora de la adopción de soluciones reorganizativas a costa del que sea el interés de los acreedores. Así, v. L.A. WEISS, "Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims", *J.Fin.Ec.*, nº 27, 1990, pp. 285 ss, p. 291; WRUCK, *J.Fin.Ec.*, 27 (1990), pp. 440-441. En la doctrina alemana recoge también esta crítica SMIDT, WM, 28, (1996), pp. 1250-1251.

[107] Una panorámica de las soluciones apuntadas por la propuesta la ofrecen GARRIDO, RDBB, 64, (1996), pp. 939-940, respecto de la solución vía convenio favorecida, e *id.*, pp. 941-943 respecto de la solución residual liquidativa. Igualmente, PULGAR, RdS, 6, (1996), pp. 469-470. En contra de dichas soluciones, v. ALCOVER GARAU, RdS, 6, (1996), p. 480.

[108] Así, v. SCHWARTZ, JLEO, 13 (1997), p. 133. En nuestra literatura, constata este dato en términos similares E. VAN HEMMEN, "The Spanish Restructuring Law: an Economic Analysis from Empirical Evidence", (manuscrito que obra en mi poder), pp. 4 y 11.

[109] Reconoce el desplazamiento que padecen los acreedores en este proceso de toma de decisión, PULGAR, RdS, 6, (1996), p. 469. Sin embargo, GARRIDO, RDBB, 64, (1996), p. 919.

reflotamiento de empresas en crisis, la realización de una determinada política socio-económica (p.ej., la protección del empleo, o incluso la pública reprobación de la inadecuada administración patrimonial llevada a cabo por el deudor ahora insolvente en perjuicio del interés de sus acreedores)[110]. Dos son las razones que pueden apuntarse a favor de tal exclusión. Por una parte, *la inidoneidad del concurso como instrumento de derecho privado para llevar a cabo tales políticas públicas*[111]. Conocida es la imprecisión de éste en la realización de tales tareas y los costes que éstas acarrean. Buena prueba de lo dicho nos la proporciona el estrepitoso fracaso del sistema concursal francés, que, aunque preordenado al saneamiento empresarial, no ha permitido a las empresas salir a flote y eludir, de este modo, la liquidación y, lo que es peor, provocó la crisis bancaria de primeros de los noventa[112]. En lo que a los costes asociados a éstas se refiere resultan significativas las palabras de D. Baird y de T.H. Jackson cuando afirman que "evitar el cierre en un pueblo de una empresa podría tener como consecuencia indirecta impedir la apertura de otra en otro pueblo distinto"[113]. Por otra parte, *la*

---

[110] También se manifiestan, en este sentido, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 166-167.

[111] En estos términos, con carácter general, v. POLINSKY, *Introducción*, pp. 123-131 reconoce la imprecisión y los costes que se derivan de la utilización del derecho privados para realizar políticas públicas. Desde planteamientos metodológicos que poco tienen que ver con los propios del *Law & Economics*, coincide en la petición de alejar al derecho privado de la realización de toda política social a la vista de las negativas consecuencias que la opción contraria reporta, ZÖLLNER, JuS, 5, (1988), p. 330. Específicamente, en el ámbito concursal, reproduce tales consideraciones RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1, (1994), pp. 41-42.

[112] Así lo constata M.I. CANDELARIO MACÍAS, "El nuevo Derecho Francés en materia de quiebras. (Ley nº 94475 de 10 de junio de 1994)", RDM, nº 222, 1996, pp. 1253 ss, p. 1280. Datos estadísticos reveladores de tal fracaso nos los proporciona ESPINA, *Crisis de empresas*, p. 56. Respecto de la causación de la crisis de la banca, ESPINA, en ESPINA (coord.), *Eficiencia*, p . 160. Por su parte, ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, p. 166, constatan la especie de "expropiación forzosa sin compensación" que el modelo concursal francés impone a los acreedores, así como los riesgos que tales medidas imponen sobre el mercado del crédito, p.ej. contracción del mismo, situaciones de crisis, etc.

[113] Así, v. BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), p. 102. En nuestra doctrina, llega a la misma conclusión F. CABRILLO, "Reflexiones sobre la eficienica del Derecho concursal", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 299 ss,

realización de estas políticas públicas en el concurso provoca fenómenos de redistribución de valor entre los distintos acreedores. Esto, como sabemos, da al traste con el objetivo de maximizar el valor de los créditos[114].

Sin embargo, que no se opte de manera expresa por el desarrollo de una política de reflotamiento empresarial en el concurso, no significa que haya de condenarse a la liquidación y, con ello, a la desaparición a aquellas empresas que incorporen aún algún valor. Todo lo contrario:

---

pp. 303-304. Para una ejemplificación crítica del valor redistributivo de determinados procesos reorganizativos en el concurso, en la literatura estadounidense entre tantos, v. BOWERS, *Wash.U.L.Q.*, 72 (1994), pp. 964-968; ADLER, *Cornell L.Rev.*, 77 (1992), pp. 446-455. Una muestra de utilización estratégica del procedimiento reorganizativo o *Chapter 11* que en tal caso permitió a Eastern Airlines colocarse en una posición ventajosa frente a sus competidores es recogida por RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1, (1994), pp. 12-13. En la literatura alemana, formulan inicialmente la necesidad de dar un carácter neutro al concurso en lo que a la adopción de soluciones se refiere GESSNER/RHODE/STRATE/ZIEGERT, *Die Praxis*, pp. 556-557. De foma más concreta, en contra de fundar el concurso sobre propósitos reorganizativos v. BALZ, en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, pp. 4-5. En nuestra doctrina, se manifiestan en términos similares ROJO FERNÁNDEZ-RÍO/BELTRÁN, *Derecho concursal argentino*, pp. 167-168, quienes afirman que negar la función solutoria al concurso contribuye a negar el crédito a las empresas.

[114] En nuestra doctrina, apuestan por excluir del concurso la realización de cualquier política social, F. CABRILLO, "La teoría económica de reorganización de empresas en quiebra", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 62 ss, p. 66; ESPINA, ICE, 727, (1994), p. 31. En la doctrina alemana, v. singularmente STÜDEMANN, Wp 15/16 (1978), p. 414; BALZ, ZIP 5 (1988), p. 274; *id.* en KÜBLER (ed.), *Neuordnung*, p. 2; *id*, *Kölner Schrift*, RdN 21, pp. 8-9; NEUMANN, *Gläubigerautonomie*, p. 28. También desde posiciones más próximas a la lógica estrictamente concursal que a la introducción de la racionalidad de mercado en el concurso, v. HÄSEMEYER, *Insolvenzrecht*, p. 32. En la doctrina norteamericana, excluyen del ámbito concursal la realización de políticas ajenas a la resolución del los problemas que plantea la existencia de un colectivo de acreedores insatisfechos JACKSON, *The Logic*, pp. 24-25; BAIRD/JACKSON, *U.Chi.L.Rev.*, 51 (1984), pp. 102-103; BAIRD, *Law & Contemp Prob.*, 50 (1987), pp. 181-186; RASMUSSEN, *U.Ill.L.Rev.*, 1 (1994), pp. 41-42. En contra, sin embargo de esta comprensión neutral del concurso, en nuestra doctrina v. DUQUE, ADC, (1980), pp. 75-76; ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, AAMN, XXIV, (1981), pp. 256-257; *id*, RFDUCM, 8, (1985), pp. 91-96; SÁNCHEZ DE MIGUEL, *Economistas*, 58, (1993), p. 12; PULGAR, *La Reforma*, pp. 31-38. Tales consideraciones en contra de la neutralidad del concurso se mantienen por en el análisis de la propuesta de Anteproyecto de Ley concursal de 1995, en el cual PULGAR, RdS, 6, (1996), p. 474 aboga por previsión de un procedimiento específico de conservación de las empresas con trascendencia o significación social a partir de su viabilidad. En la doctrina alemana, singularmente, v. ARNOLD, *Rpfleger*, 11, (1977), p. 392; FLESSNER, *Sanierung*, pp. 187-198; *id*, "Das rechtspolitische Für und Wider eines Sanierungsverfahrens", ZIP, nº 12, 1981, pp. 1283 ss, pp, 1284-1285; UHLENBRUCK; KTS, 4, (1981), p. 563; *id*, ZfB, 4, (1983), pp. 372-373. En lo que respecta a la reprensión sancionadora de la conducta del deudor insolvente, que en el derecho vigente la quiebra dispone de un amplio y variado instrumental a tal objeto en las interdicciones legales lo pone de manifiesto con acierto MARTÍNEZ FLÓREZ, *Las interdicciones*, pp. 85-99. La necesidad de superar tal comprensión de la quiebra se apunta por esta autora, *ibid*, pp. 100-101.También en la doctrina alemana, tanto entre los juristas como entre los economistas se alzan duras críticas frente a la comprensión sancionadora del concurso referida en texto. Así, entre los primeros, v. entre otros, W. GERHARDT, "Aspekte zur Wechselwirkung zwischen Konkursrecht und Wirtschaftsleben", *Festschrift für F. Weber zum 70. Geburtstag, am 19. Mai 1975*, Berlín/Nueva York, 1975, pp. 181 ss, p. 183; SCHMIDT, *Verhandlungen 54. DJT*, I, D, pp. 24-25; GESSNER/RHODE/STRATE/ZIEGERT, *Die Praxis*, pp. 548-549. Entre los segundos, v. STÜDEMANN, Wp, 15/16, (1978), p. 417.

habrá reorganización en todos aquellos casos en los que el producto resultante la actividad empresarial goce de mayor valor en el mercado que los bienes afectos al desarrollo la misma. A fin de cuentas, ésta será la solución que se encuentre en disposición de reportar mayor valor a los acreedores concurrentes[115]. Un ejemplo ilustrativo de lo dicho nos lo proporciona el caso de "Puleva". La empresa láctea andaluza cayó en suspensión de pagos en el año 1995 con deudas por valor de 26.000 millones de pesetas y una cifra de acreedores que rondaba los 3.000. En menos de cuatro años, las acciones de "Puleva" han vuelto a negociar en Bolsa y el valor figuraba hasta hace pocos meses en el índice Ibex-35[116]. Como justificación de esto no puede invocarse un pretendido carácter reorganizativo del procedimiento de suspensión de pagos. Este, como sabemos, no puede calificarse de típicamente reorganizativo. Es más, al comienzo de este capítulo ya hemos tenido la ocasión de poner de manifiesto su versatilidad, y, con ello, sus posibilidades como procedimiento de liquidación. Sin embargo, en el caso particular de "Puleva", dicho procedimiento ha proporcionado a los acreedores un foro común de negociación que ha hecho posible la refinanciación de una deuda de 20.500 millones de pesetas y el desarrollo por parte de los nuevos gestores de un nuevo plan industrial que, finalmente, ha devuelto a Puleva a los números azules[117].

[115] Con carácter general, v. DEMSETZ, *La economía*, p. 97. En la literatura económica alemana, v. O. LOISTL, "Zur Reorganisationsplanung", BFuP, nº 5, 1986, pp. 441 ss, p. 446.

[116] Para consultar estos datos, v. el artículo publicado por la revista "Dinero", nº 527, del 15 al 21 de diciembre de 1997, pp. 82 ss.

[117] Aparte de la información mencionada en el artículo anterior, v. el publicado en el suplemento dominical "Negocios", del diario "El País", de 17 de marzo de 1996, p. 6. Cifras más recientes acerca de la buena situación financiera por la que atraviesa "Puleva" se pueden consultar en el artículo publicado en el diario "Expansión", el martes 23 de febrero de 1999.

CONCLUSIONES

Capítulo primero.

1ª. Los derechos de crédito tienen distintos valores *ex ante. Éstos no son más que el resultado de un trade-off o ajuste entre seguridad y rentabilidad que llevan a cabo los acreedores.* (§ 2 I).

2ª. *El riesgo de los créditos no es más que la incertidumbre respecto de su satisfacción.* Dicha incertidumbre tiene su origen en la relación de agencia que existe entre deudor y acreedor: el deudor suele actuar de forma egoísta y adopta comportamientos estratégicos -selección adversa y azar moral-, que, si bien maximizan su interés, perjudican al acreedor, pues aumentan la probabilidad de que su crédito resulte insatisfecho (§ 2 II).

3ª. *El volumen de riesgo de un crédito es inversamente proporcional a su valor, de modo que a mayor riesgo, menor valor.* Los acreedores pueden reducir dicho riesgo recurriendo a instrumentos que alineen sus intereses con los del deudor: las garantías. Éstas pueden ser informales, esto es, proporcionadas por el mercado (p.ej., la reputación, la fama, etc.), o formales, esto es, ofrecidas por el ordenamiento jurídico (las garantías reales, las garantías personales, los privilegios, etc.). Al alinear los intereses de deudor y acreedor se reducen los llamados costes de agencia del crédito y ello provoca, a su vez, el abaratamiento del mismo (§ 2 III).

4ª. Frente a lo anterior, *el volumen de riesgo de un crédito es directamente proporcional a su rentabilidad, de modo que a mayor riesgo, mayor rentabilidad.* Esto se explica porque los acreedores sólo aceptan asumir determinados riesgos si se les satisface una prima por ello: la prima de riesgo (§ 2 IV)

5ª. *La cantidad de riesgo que incorpora un crédito depende de la decisión de cada acreedor*, pues son ellos quienes la determinan en atención a sus preferencias: amor al riesgo, aversión al riesgo y neutralidad frente al riesgo. No obstante, además de las propias preferencias del acreedor, existen otras circunstancias que explican la presencia de riesgo en los créditos. Éstas son el plazo de vencimiento, el importe de los mismos, el hecho de que el crédito se enmarque en una relación duradera o sea el resultado de un contrato puntual, así como el tipo de activos que compongan el patrimonio del deudor (§ 3 I)

6ª. El distinto valor *ex ante* de los créditos explica que no todos sufran por igual la devaluación asociada a las situaciones de insolvencia. En esos casos, *el valor ex ante de los créditos se refleja en lo que denominamos el valor relativo de los mismos*. Éste da derecho a los acreedores a apropiarse de un determinada porción del patrimonio concursal. De este modo, cuanto mayor sea el valor *ex ante* de los créditos, mayor será el valor relativo de aquéllos. Cualquier alteración de la relación valor *ex ante*-valor relativo que no sea consentida por los acreedores afectados ha de ser valorada como una expropiación de valor. Tal expropiación es inicua porque distorsiona el

normal funcionamiento del mercado: encarece de forma sobrevenida el coste del mismo e impide la obtención de crédito barato en perjuicio de aquellos sectores de la sociedad más necesitados del mismo (§ 1 y § 3 II 1).

7ª. Al objeto de evitar situaciones en las que los créditos de menor valor (*ex ante* o relativo) se satisfagan por delante de aquéllos de mayor valor hay que proceder a su graduación. La existencia de esta prelación es, además, fundamental para que los acreedores puedan anticipar cuál será su posición en las situaciones de concurrencia con otros acreedores (§ 3 II).

Capítulo segundo.

8ª. *La prededucción es una técnica de tutela del crédito postconcursal que surge en interés del propio concurso.* Tal definición nos permite distinguirla de otros instrumentos, a primera vista, semejantes, pero que atienden a otro tipo de intereses: p.ej., los privilegios, que nacen en interés de determinados acreedores. Los créditos que se benefician de la prededucción son los primeros que aparecen en el orden de prelación. Tal posición se explica porque la prededucción legitima a los acreedores a realizar sus créditos *al margen del concurso.* La razón de su extraconcursalidad es doble: por una parte, se trata de incentivar la concesión de nuevos créditos para financiar el concurso; por otra, se trata de hacer recaer sobre los destinatarios del valor existente en el patrimonio concursal -los propios acreedores-, el coste derivado de la explotación racional del mismo (§ 4 I-II y § 5 I).

9ª. *El paradigma de los créditos prededucibles son las deudas de la masa.* Éstas se clasifican, a su vez, en gastos de la masa y en obligaciones de la masa. Los primeros son los gastos directamente asociados a la tramitación procedimiento, mientras que las segundas son las deudas asumidas por el órgano de administración del concurso para explotar racionalmente el patrimonio concursal. Tal clasificación tiene interés para determinar la racionalidad de la declaración o de la continuación de un procedimiento concursal abierto. Cuando el valor existente en el patrimonio concursal no llegue a satisfacer los gastos de la masa no se deberá iniciar o continuar con el mismo (§ 4 I y III).

10ª. *La prededucción es un instrumento eficiente porque genera valor en interés del concurso.* Esto explica que en un contrato hipotético cualquier acreedor se encuentre en disposición de aceptarla. No se encontrarán, sin embargo, en disposición de hacerlo *cuando sea utilizada como instrumento destinado a privilegiar a determinados créditos* (p.ej., los créditos salariales). *En ese caso, la prededucción no atiende al interés común, sino al interés singular de un determinado colectivo.* Además, cuando se pervierte de tal forma la prededucción se corre un doble riesgo: por una parte, diluir la fuerza de la misma, al aumentar el número de sujetos que se benefician de ella; por otra, redistribuir valor a favor de determinados acreedores, presuntamente más débiles, pero que no merecen tal consideración. Esta última circunstancia será descontada por los demás acreedores en el mercado y provocará un incremento del coste del crédito que terminará perjudicando a aquéllos a los

que la medida redistributiva pretendía beneficiar. En contra de la eficiencia de la prededucción no se puede invocar la facultad que se atribuye a los acreedores de agredir el patrimonio concursal. Ésta es, precisamente, la esencia de la garantía que ofrece la prededucción *y no puede ser limitada con el propósito de conseguir una determinada solución en el concurso. Tal medida defraudaría las expectativas de los acreedores puestas en la inmediata exigibilidad* (§ 5 II).

11ª. Como contribución a los costes del concurso, la prededucción también afecta a los *acreedores que sean titulares de garantías reales, así como aquellos acreedores privilegiados que gocen de un derecho de ejecución separada.* No se trata aquí de sujetar los bienes objeto de garantías reales a la satisfacción de cualquier crédito prededucible, pues ello no está justificado. Tales créditos no participan en el procedimiento concursal y, en consecuencia, no se benefician del mismo. *Simplemente se trata de hacer recaer sobre dichos créditos los costes derivados de la administración y conservación de los bienes objeto de la garantía.* No obstante, dadas sus peculiaridades, su imposición *de lege ferenda* exige establecer con carácter previo unos porcentajes de contribución que se aplicarán sobre el valor obtenido por estos acreedores en la ejecución (§ 4 II y § 5 III).

12ª. Cuando los activos sean insuficientes para atender a la satisfacción de los créditos prededucibles se produce lo que se denomina la "quiebra de la quiebra". Entonces, *habrá que ordenar tales créditos para su satisfacción en*

atención a cuáles sean sus correspondientes valores ex ante. Asimismo, cuando sea imputable al órgano de administración la insatisfacción de los créditos prededucibles, éste habrá de cubrir el importe de los créditos insatisfechos. Tal situación se dará siempre que, materializada la insuficiencia de recursos para atender al endeudamiento prededucible existente, el órgano de administración siga contratando al amparo de la prededucción. En esos casos, los estándares ordinarios de diligencia le obligarían a comunicar el estado de "quiebra de la quiebra" al resto de los órganos del concurso, juez y junta de acreedores fundamentalmente, de cara a adoptar las medidas necesarias para reorientar la gestión del patrimonio y evitar la aparición de nuevo endeudamiento. Cuando no lo hace, lesiona con su actuación a los nuevos créditos y deberá reparar el daño causado (§ 5 III).

Capítulo tercero.

13ª. Los créditos que ocupan el segundo lugar en la graduación propuesta son los asegurados mediante derechos reales de garantía. Estas garantías pueden ser de creación convencional o legal. En este último grupo de casos se encuentra la llamada "retención" del mandatario, del depositario y de quien realiza obra en cosa mueble. *Estos instrumentos ofrecen a los acreedores un aislamiento prácticamente total frente al riesgo de insolvencia.* Tal aislamiento se logra afectando en exclusiva el valor de un bien, mueble o inmueble a la satisfacción de un crédito, que impide que cualquier otro acreedor pueda satisfacerse sobre el mismo. Ello se traduce en el concurso en dos propiedades: la primera, *la recuperación total del crédito por el valor del*

activo objeto de la garantía; la segunda, *la recuperación del crédito al margen del concurso* (§§ 6 y 9).

14ª. *La recuperación total del crédito permite* a los acreedores así asegurados satisfacerse preferentemente frente a los demás. Esta propiedad es, sin embargo, *controvertida,* pues se entiende que los costes que impone a los restantes acreedores son superiores a los beneficios que genera. Este argumento lleva, entonces, a considerar a las garantías reales instrumentos disvaliosos que un pacto hipotético de los acreedores eliminaría del tráfico. A nuestro juicio, tal consideración no es exacta y ello porque buena parte de las externalidades que se les imputan son inexistentes. Se les acusa, en primer lugar, de reducir el valor de los créditos ordinarios. *Sin embargo, las garantías reales no merman injustificadamente el valor de aquéllos, porque dichos acreedores tienen la posibilidad de anticipar la existencia de las mismas (o la posibilidad de que éstas aparezcan), y asegurarse frente a tal devaluación.* Cuando existan circunstancias en las que determinados acreedores no puedan anticipar tal riesgo, intervendrá el ordenamiento salvando tal dificultad (p.ej., en el caso de los acreedores extracontractuales, estableciendo un sistema de seguro obligatorio para el desarrollo de actividades peligrosas, creando fondos públicos que compensen a las víctimas por los daños padecidos, etc.). *La segunda externalidad que se imputa a las garantías reales es aumentar el riesgo de sobreinversión del deudor*: éste utilizaría las garantías reales para financiar proyectos disvaliosos que terminarían por reducir el valor existente en su patrimonio en perjuicio de los

demás acreedores. *Sin embargo, lo cierto es que tal efecto sólo se produce cuando las garantías reales contribuyen a financiar proyectos de valor negativo. Por el contrario, cuando financian proyectos de valor positivo, el valor de los demás créditos aumenta.* Entonces, la solución a tal problema no se encuentra en eliminar del sistema un instrumento valioso al que en ocasiones se da un uso perverso, sino en articular mecanismos que neutralicen los efectos negativos derivados de la utilización estratégica de aquéllas (§ 7 I).

15ª. Las garantías reales reducen el coste de agencia del crédito y lanzan al mercado una señal positiva acerca del valor del mismo. Ello abarata su obtención y permite la financiación de proyectos arriesgados que, sin embargo, tiene *ex ante* un valor neto positivo. No obstante, *a pesar de su virtualidad, las garantías reales no son ubicuas*, esto es, no se utilizan para asegurar el valor de cualquier crédito. Tres son las razones que podemos ofrecer para explicar tal situación. En primer lugar, como ya hemos apuntado, *las preferencias de los acreedores respecto del riesgo* son determinantes a la hora de contratar garantías. En segundo lugar, *existe un amplio catálogo de garantías*, formales o informales, *entre las que los acreedores pueden elegir para asegurar su crédito en función de las características del mismo y los costes de cada una de ellas.* Y en tercer lugar, *la contratación de garantías reales tiene unos costes nada despreciables que, en determinadas circunstancias, les convierten en un instrumento inidóneo para asegurar determinados créditos.* A la vista de la explicación que puede darse a la objeción de la falta de ubicuidad, es evidente que ésta no podrá invocarse para empañar su valor (§ 7 II).

16ª. *La propiedad de realizar los créditos al margen del concurso se concreta en nuestro ordenamiento en dos facultades*: la asignación al acreedor de un *derecho de ejecución separada* en sede de liquidación; y la asignación al mismo de un *derecho de abstención* en el convenio. Estas facultades se predican de cualquiera de las garantías reales que existen en nuestro ordenamiento porque *no son más que el reflejo de su valor ex ante: la afección del valor de un bien en garantía de un crédito.* Tal conclusión deja sin fundamento a aquella tesis que excluye el derecho de ejecución separada de los créditos hipotecarios que no hayan comenzado la ejecución antes de la apertura del concurso. Además, tal y como se desprende de la propia Exposición de Motivos del Código de Comercio de 1885, la voluntad del legislador no fue otra que asignar un derecho de ejecución separada a cualquier titular de una garantía real. Entonces, su limitación a la prenda en el art. 918 C de C 1885 no puede ser tomada como base normativa para proceder a su exclusión, *sino que, más bien, habrá de tomarse como fundamento del mismo.* En cuanto al *derecho de abstención*, éste consiste en una facultad a no participar en el arreglo del pasivo que afecta a los demás acreedores. De este modo, los acreedores garantizados podrán realizar sus créditos al margen del mismo. No obstante, *estos acreedores podrán renunciar a dicho derecho cuando tal sea su interés.* Entonces, sujetarán la realización de su crédito a los pactos alcanzados en el convenio. *Ahora bien, no perderán por ello su garantía, tal y como prevén los propios Códigos.* En contra de lo que ha mantenido la doctrina, en esos casos, la concurrencia de un interés específico en estos acreedores excluye toda posibilidad de que éstos

puedan frustrar tal acuerdo (§ 8 I).

17ª. La propiedad de realizar los créditos al margen del concurso refleja el valor *ex ante* los mismos, pero *impone a los restantes acreedores unos costes superiores a los beneficios que éstas reportan a los créditos garantizados.* Entonces *ha de procederse a su moderación en aras a lograr una solución eficiente: aquélla que maximice el valor de todos los créditos en liza.* Dicha moderación pasa por adoptar tres medidas. La primera *es forzar la participación de los acreedores garantizados en la determinación de tal solución.* Para ello resulta preciso *privar a estos acreedores de su derecho a ejecutar el patrimonio del deudor.* La racionalidad con la que nace tal medida impide que esta paralización sea indefinida: sólo habrá de durar lo que resulte preciso para descubrir la solución maximizadora. Asimismo, para evitar cualquier fenómeno redistributivo el acreedor garantizado habrá de ser compensado por la reducción del valor relativo de su crédito. La segunda medida consiste *en subordinar la realización del crédito garantizado al desarrollo del objetivo maximizador.* Entonces, cuando sea preciso para la consecución de tal objetivo, estos acreedores deberán participar en el arreglo que permita alcanzar éste. Ahora bien, en aquellos supuestos en los que el activo ofrecido en garantía no sea necesario para lograr dicho objetivo, los acreedores garantizados podrán realizar su crédito al margen del concurso. En tercer lugar, cuando el órgano de administración del concurso esté en disposición de obtener más valor del bien que el propio acreedor, será aquél quien proceda a su ejecución. De este modo, el valor adicional que pueda generarse contribuirá a aumentar el valor de los restantes créditos. A

diferencia de otras propuestas como pueda ser la reducción de las garantías reales a la condición de privilegios, las anteriores son medidas que los acreedores garantizados habrán de aceptar, pues no les irrogan ningún perjuicio y generan valor para los demás (§ 8 II y III)

Capítulo cuarto.

18ª. La esencia de las garantías personales *es adicionar al patrimonio del deudor un nuevo patrimonio sobre el que realizar su crédito.* Esta estructura de la garantía personal explica que el crédito así garantizado no tenga reconocido un puesto singular en la prelación que tuvimos ocasión de formar al comienzo de este trabajo. *Por lo general, éste no será más que un crédito ordinario que cuenta con la posibilidad de realizarse sobre un patrimonio ajeno.* Entre las garantías personales y las *garantías reales tan sólo existe una diferencia cualitativa, no cuantitativa*: mientras que las garantías reales afectan el valor de un bien a la satisfacción del crédito, *las garantías personales aseguran el valor del mismo creando los incentivos idóneos para que el fiador vigile el comportamiento del deudor y para que éste satisfaga su crédito.* Cuando no lo hace, es el propio fiador quien paga el crédito garantizado y asume el riesgo del mismo: ahora es él quien ha de aguardar a que el deudor le reembolse de las cantidades satisfechas al acreedor (§ 10 I-II).

19ª. En sede concursal *tanto el acreedor como el fiador gozan de un derecho de crédito frente al deudor*: el primero, por el crédito garantizado; el segundo, por lo que en su día deba pagar a éste. Tal situación nos lleva a plantearnos una primera cuestión: quién de los dos habrá de insinuarse en el concurso. A esta pregunta hay que contestar señalando que *el acreedor afianzado será reconocido de forma preferente, pues es él quien goza de un crédito actual frente al patrimonio del deudor. El crédito del fiador sólo habrá de ser reconocido cuando el acreedor decida no participar en el concurso.* Esta solución *evita la presencia en el procedimiento de dos créditos cuya realización sobre el patrimonio del deudor es alternativa*: o se paga al acreedor, o se paga al fiador que, a su vez, pagó al acreedor. No obstante, el fiador siempre podrá satisfacer el crédito afianzado para subrogarse en la posición del acreedor. Tal regla se excluye en el caso de *los pagos parciales posteriores al reconocimiento del crédito actual en el concurso*. Entonces, no se admite la subrogación para evitar que ésta pueda lesionar la expectativa de satisfacción del acreedor (art. 1213 CC). Sin embargo, cuando los pagos parciales son anteriores, sí se admite la concurrencia de ambos créditos. Ahora bien, si el acreedor no llega a satisfacerse puede solicitar al fiador la entrega del dividendo obtenido en el concurso (art. 1213 CC, *in fine*). A fin de cuentas, es éste último quien ha de pechar con el riesgo de resultar insatisfecho (§ 11 I y II).

20ª. La segunda cuestión que plantea la concurrencia de acreedor y fiador en el concurso es la relativa al voto en el convenio. Ésta se resuelve afirmando que, en principio, el derecho de voto queda asignado a aquél que

resulte reconocido. A la vista de lo señalado, en tal situación se encontrará típicamente el acreedor. No obstante, *no desconocemos que al votar el acreedor en función de su exclusivo beneficio, puede limitar el regreso del fiador y lesionar su interés. Para evitar tal situación, acreedor y fiador deberán lograr un acuerdo en cuanto al signo del mismo.* De no alcanzar ningún acuerdo, el acreedor deberá abstenerse para no perjudicar al fiador. Si no lo hiciera, el acreedor se vería privado de su garantía (art. 1852 CC). Estas reglas sólo quedan excluidas cuando el fiador se niegue a satisfacer la pretensión del acreedor, habiéndoselo exigido éste de forma tempestiva. Entonces, podrá votar el acreedor como tenga por conveniente (§ 11 I y III).

Capítulo quinto.

21ª. Los créditos que ocupan el tercer puesto en la graduación son los créditos privilegiados. Frente al carácter extrínseco de las garantías reales, el privilegio constituye *una cualidad intrínseca* del crédito que incorpora desde el propio momento de su nacimiento. Su origen está en la ley, que establece el carácter tasado de los mismos, pues, de otro modo no sería posible anticipar su existencia. *A diferencia de lo que sucede con las garantías reales, éstos sólo atribuyen al acreedor un derecho a satisfacerse preferentemente sobre los demás acreedores.* Dicha preferencia puede proyectarse sobre todo el patrimonio del deudor. En ese caso, estaremos ante *un privilegio general.* Pero también puede proyectarse sobre bienes concretos del mismo, muebles o inmuebles. Entonces estaremos ante un *privilegio especial.* Sin desconocer su

condición de derechos reales de garantía, hay que señalar que a los últimos se asimilan las llamadas hipotecas legales tácitas y las hipotecas legales privilegiadas. *Los privilegios no atribuyen a los créditos un grado de preferencia homogéneo*: los privilegios singulares se satisfacen por delante de los créditos privilegiados simples e, incluso, por delante de las garantías reales. Algo similar sucede con las hipotecas legales. Esto obliga, entonces, a proceder a su graduación, que queda de la siguiente forma: en primer lugar habrán de satisfacerse los privilegios singulares que atribuyen a los créditos una preferencia sobre las garantías reales; en segundo lugar, habrán de satisfacerse las hipotecas legales tácitas y las legales privilegiadas; en tercer lugar, habrán de satisfacerse los privilegios singulares que atribuyen a los créditos una preferencia sobre los demás privilegios; en cuarto lugar, habrán de satisfacerse los privilegios especiales y en quinto y último lugar y los privilegios generales (§ 12 I-III).

22ª. *La asignación a los créditos de un privilegio es una tarea que corresponde al derecho patrimonial general.* Excluimos de la misma al *derecho concursal*, pues en éste se encuentra ausente la racionalidad prospectiva o de anticipación propia del mercado del crédito. *Este podría, entonces, utilizar a los privilegios para mejorar la posición en el concurso de aquellos acreedores más endebles y redistribuir valor en perjuicio de los demás acreedores.* Asimismo, la asignación de privilegios por y para el concurso favorecería la aparición del fenómeno del *forum shopping*, que impulsaría a los acreedores a realizar sus créditos en aquel foro en el que reflejasen mayor valor. Esta ajenidad del concurso respecto de la asignación

de privilegios nos lleva a realizar dos reflexiones: *de lege lata*, no puede atribuirse la condición de privilegiados a determinados créditos que, bien han dejado de tenerla, bien carecen de ella fuera del derecho concursal; *de lege ferenda*, hay que rechazar la creación del privilegio del acreedor instante, que habría de favorecer la apertura a tiempo del concurso. En este último caso, ni siquiera el hecho de que tal privilegio pueda contribuir la consecución del objetivo maximizador sirve para superar la anterior objeción. Esto se debe a que la configuración de dicho incentivo, que justamente recae sobre aquellos sujetos a los que resulta más costoso abrir el concurso: los propios acreedores del deudor insolvente (§ 12 IV).

23ª. Dos son las propiedades que atribuyen los privilegios a los créditos: en primer lugar, *la recuperación preferente de valor*; en segundo lugar, *la recuperación extraconcursal de valor*. La primera legitima a los acreedores a satisfacerse en el concurso siguiendo el orden antes expuesto. La segunda propiedad se concreta, a su vez, en dos facultades: permitir a los acreedores privilegiados no participar en el convenio, asignándoles para ello un derecho de abstención; y legitimarles a ejecutar bienes integrados en el patrimonio concursal para satisfacer sus créditos cuando no vayan a quedar sometidos a dicho convenio (art. 9 V LSP) (§ 12 V, § 13 I y § 14 I).

24ª. *La propiedad de recuperar preferentemente valor ha sido objeto de crítica por buena parte de la doctrina.* Se le acusa de reducir el valor disponible en el patrimonio del deudor en perjuicio de los demás acreedores.

Con base en tal objeción, estos autores proponen la poda o supresión de todos los privilegios. Sin embargo, no es cierto que los privilegios sean instrumentos esencialmente perversos. *Éstos sólo resultan disvaliosos cuando se utilizan como instrumento de política legislativa.* Entonces dan lugar a un juego de suma cero, en el que unos acreedores ganan y otros pierden. Para eliminar tales disfunciones hay que recomponer la racionalidad del privilegio. *En el mundo del crédito, la lógica de esta intervención del legislador no puede ser otra que reducir los costes de transacción asociados a la contratación de garantías.* De otro modo, la falta de garantías en determinados ámbitos en los que fuera costosa su constitución habría de impedir que se realizasen transacciones eficientes. No obstante, para que esta intervención del legislador pueda ser hipotéticamente aceptada por cualesquiera acreedores no ha de alterar el valor *ex ante* de los demás créditos (p.ej., los asegurados mediante garantías reales). A la vista de su condición de acreedores residuales del deudor, éste no resulta alterado en el caso de los créditos ordinarios (§ 13 II).

25ª. La existencia de un excesivo número de privilegios requiere, ahora sí, podar o eliminar aquéllos que no se ajusten a la lógica antes expuesta. Este es el caso del privilegio de los créditos públicos, de los llamados privilegios humanitarios y del privilegio del crédito salarial. *De lege ferenda*, nos oponemos, por la misma razón, al reconocimiento de un privilegio a los acreedores extracontractuales. Esta poda hará recobrar su valor a aquellos privilegios cuya eficacia quedó devaluada por el crecimiento incontrolado de éstos (§ 13 II-III).

26ª. La recuperación extraconcursal de valor de los créditos privilegiados plantea dificultades análogas a las estudiadas en el capítulo relativo a las garantías reales. Por ello, de cara a su moderación, proponemos la adopción de medidas semejantes a las señaladas en dicho capítulo (§ 14 II).

27ª. *Distinta de los privilegios es la preferencia que el legislador atribuye a los créditos ordinarios que tengan fecha cierta.* Éste es un instrumento que se pone en manos de tales acreedores con el propósito de que éstos puedan reducir el riesgo de devaluación que padecen sus créditos a resultas de la asunción de endeudamiento posterior. *Excluida su consideración de privilegio, es evidente que esta forma de preferencia no habrá de gozar de ninguna de las propiedades que hemos atribuido al crédito privilegiado.* Ello significa que en sede de liquidación, habrá de realizar su crédito dentro del concurso y antes, justamente, de los créditos ordinarios que no gocen de fecha cierta. En sede de convenio, no habrán de disponer de un derecho de abstención (§ 15).

Capítulo sexto.

28ª. Abordamos ahora el estudio de unos instrumentos que, aunque típicamente, no son vistos como garantías, sí desempeñan dicha función en la medida en que hacen de mejor condición a determinados créditos. Entre estos se encuentran la compensación, la *exceptio inadimpleti* o el pacto de reserva

de dominio (§ 16).

29ª. En el caso de la compensación, la práctica pone de manifiesto que cuando un deudor concede crédito a su primitivo acreedor, anticipa la posibilidad que tiene de cobrarse por compensación en caso de incumplimiento. *Si esto es así, no puede negarse a la compensación eficacia de garantía.* Además, en esos casos, la compensación genera sinergias positivas entre acreedor y deudor que facilitan la concesión de crédito entre los mismos. No obstante, la mayor parte de la doctrina se niega a reconocer tales efectos por entender que la expectativa de compensación no puede ser invocada frente a los terceros embargantes. Nada más lejos de la realidad: nuestro ordenamiento protege frente a las cesiones la mera expectativa de compensación que surge entre las partes de la relación de crédito (art. 1198 III CC). Y puesto que el embargante del crédito no es más que un cesionario forzoso del mismo, no existe ninguna dificultad para oponerle la expectativa compensación incorporada al crédito y que hace a éste de mejor condición (§ 17 II-III).

30ª. Si cabe reconocer a la compensación una función de garantía de los créditos, en principio, no habría que apreciar ninguna dificultad para reconocer a la misma efectos en el concurso. A fin de cuentas, esto no sería más que la consecuencia lógica del respecto de su valor *ex ante*. En contra de lo dicho no puede invocarse la regla contenida en el art. 926 C de C. Éste es un precepto del que no puede deducirse una prohibición implícita de compensación, sino que viene a reconocer los efectos de la misma en sede

concursal para un supuesto concreto, la satisfacción de la deuda de aportación, que no habría dificultad en extender a los demás (§ 17 I y IV).

31ª. La segundo instrumento que actúa con eficacia de garantía es la *exceptio inadimpleti contractus*. Ésta opera como un medio de presión que legitima al acreedor de un contrato sinalagmático a no entregar la prestación adeudada hasta que su contraparte no satisfaga lo debido. De este modo, el acreedor no sufre el riesgo de tener que anticipar su prestación a cambio de no recibir nada. En sede concursal, el reconocimiento de efectos a tal facultad se traduce en la asignación al órgano de administración del concurso de la facultad de asumir el cumplimiento del contrato. Si éste desea traer al patrimonio concursal la prestación pactada, deberá mostrarse dispuesto a cumplir el mismo. En esos casos, la satisfacción del crédito queda asegurada a través de la prededucción. Cuando, por el contrario, la prestación adeudada no tenga ningún interés para el concurso, éste no asumirá el cumplimiento y la prestación de la parte *in bonis* habrá de satisfacerse como un crédito ordinario (§ 18).

32ª. Como se deduce de lo anterior, la *exceptio* surte sus efectos como garantía cuando ninguna de las partes ha entregado aún íntegramente lo debido. Cuando la parte *in bonis* ya ha entregado, ésta sólo tendrá un crédito frente al patrimonio del deudor que habrá de realizar en el seno del concurso. Como garantía de tal pretensión no puede operar la resolución en cualquiera de sus manifestaciones: pactos resolutorios, o facultad resolutoria (art. 1124

CC). Éste es un instrumento que rompe con la dinámica colectiva que caracteriza al procedimiento concursal y que hace disminuir de forma injustificada el valor del patrimonio del deudor en perjuicio de los demás acreedores. De ahí que no puedan reconocerse efectos a la misma en sede concursal (§ 19).

33ª. El pacto de reserva de dominio permite al vendedor retener la titularidad del bien vendido hasta que no se le satisfaga el precio acordado. *El dominio opera entonces a modo de rehén que asegura el valor de su crédito, pues permitirá al acreedor presionar al deudor para que le satisfaga.* A pesar de su amplia difusión en el tráfico, su admisibilidad en nuestro ordenamiento ha sido cuestionada por algún sector de nuestra doctrina y ha llevado a configurar ésta como una garantía real, atendiendo a la que se dice que es su causa. Sin embargo, no podemos compartir tal consideración. Que el pacto de reserva de dominio desempeñe una función de garantía no significa, necesariamente, que la transmisión patrimonial realizada bajo dicho pacto tenga causa de garantía y, en consecuencia, no está justificada su reducción a tal condición (§ 20 I-II).

34ª. Reconocido *ex ante* la eficacia como garantía de ésta, tal valor habrá de tener su reflejo en sede concursal. Esto significa que el acreedor podrá mantener su presión frente al concurso y éste sólo transmitirá el dominio sobre el bien en cuestión cuando el órgano de administración cumpla con lo pactado. En ese caso, el crédito tendrá la consideración de crédito prededucible. Si, por el contrario, el órgano de administración no cumpliera,

el acreedor podrá separar el bien en cuestión del patrimonio concursal. En contra de lo anterior no puede invocarse que la reserva de dominio es inoponible a terceros por carecer de publicidad. Frente a los acreedores, bastará con que conste de forma cierta la fecha en la que se constituyó la garantía para evitar que se produzcan fraudes (§ 20 III).

Capítulo séptimo.

35ª. Los créditos subordinados conforman la última categoría de acreedores enumerados en la graduación concursal. Son éstos créditos cuya satisfacción se condiciona a la de los créditos ordinarios. La subordinación puede tener origen negocial, pero también puede tener un origen legal. En el primer caso, la subordinación opera en interés del acreedor singular, pues le permite obtener una mayor rentabilidad. En el segundo caso, la subordinación opera en interés del colectivo de acreedores, pues trata de evitar que éstos resulten devaluados de forma injustificada: esto es lo que sucede con los llamados créditos participativos. A pesar de lo anterior, la subordinación no puede ser utilizada a modo de represión del fraude o de la sobreinversión. Esta solución tiene efectos exorbitantes y puede inhibir la concesión de créditos valiosos para el deudor (p.ej., el crédito de los *insiders*) (§ 21 I-II).

36ª. Aparte de la subordinación legal prevista para los créditos participativos, entendemos que, de *lege ferenda,* también habrían de ser objeto de subordinación los siguientes créditos: créditos postconcursales por

intereses no cubiertos por una garantía real; los créditos que tienen su origen en un negocio jurídico gratuito; las sanciones pecuniarias y los créditos concedidos por los socios a una sociedad infracapitalizada. En el primer caso, la razón de la subordinación se encuentra en el mayor volumen de riesgo que incorporan los créditos. En el segundo caso, ésta se explica por la mayor debilidad de la causa gratuita. En el tercer caso, la justificación a su subordinación se encuentra en la necesidad de no hacer recaer la sanción sobre sujetos no responsables. Y en el cuarto caso, se trata de impedir que se externalicen sobre acreedores que no han podido anticipar la situación el riesgo de la actividad societaria (§ 21 III).

37ª. *De lege lata*, la subordinación tiene reflejo en el concurso en los siguientes términos: en la liquidación, la satisfacción de estos créditos queda sometida a la de los acreedores ordinarios; en el convenio, estos acreedores quedan afectados por el contenido del mismo. Ahora bien, éstos en nada habrán de alterar su condición de subordinados. *De lege ferenda*, estos acreedores serán excluidos del proceso de determinación de la solución eficiente para no lastrarlo con la participación de unos créditos cuyo valor es igual a cero (§ 22).

Capítulo octavo.

38ª. El respeto en el concurso del valor contratado por las partes en el mercado choca frontalmente con la visión tradicional del mismo. Desde ésta, dicho procedimiento se concibe como un instrumento llamado a distribuir el

riesgo entre los acreedores que no lo han podido anticipar y que se enfrentan al concurso como si fuera una catástrofe. Éste es el que denominamos *paradigma redistributivo del concurso.* Dicho paradigma tiene su valor central en el principio de la *par condicio creditorum*, instrumento ideal para llevar a cabo la distribución del riesgo antes mencionada, pues permite asignar las pérdidas por igual entre los acreedores. Sin embargo, como hemos visto a lo largo del trabajo, los acreedores gozan de la facultad de proteger su crédito frente a tal riesgo. No tiene, entonces, sentido desconocer en el concurso los ajustes que realizan los acreedores e imponerles *ex post* un tratamiento paritario. Por el contrario, el concurso deberá respetar tales valores para que las partes no vean defraudadas sus expectativas de satisfacción. A diferencia de lo que mantienen los defensores del paradigma redistributivo, esto es precisamente lo que hace tal procedimiento. Buena prueba de ello la tenemos en las denominadas excepciones al principio de paridad: éstas no son más que el reflejo del mayor valor de determinados créditos en el concurso. De ello se desprende, entonces, que el principio de la *par condicio creditorum* responde más a una ficción que a una realidad (§§ 23 y 24).

39ª. Si el concurso ya no puede ser definido como un instrumento de distribución de riesgos, nos planteamos ahora cuál ha de ser el nuevo objetivo del concurso. Éste habrá de definirse desde la lógica propia del mundo en el que se intregra: la lógica de los mercados y, por ende, la propia lógica de la eficiencia. Desde esta perspectiva, el fin del concurso no será otro que

maximizar el valor agregado de los créditos. Este propósito maximizador se proyecta sobre dos planos: el plano del reparto y el plano estructural. En el plano del reparto, el concurso ha de verse como *un instrumento de carácter formal,* que refleja los valores contratados por las partes en el mercado al objeto de evitar los fenómenos de redistribución de valor que perturban el sistema de crédito. En el *plano estructural* el concurso viene al resolver el problema de acción colectiva que surge entre los acreedores e impide que, con sus comportamientos individuales, éstos puedan dar al traste con la consecución del objetivo maximizador. De este modo, el concurso minimiza el costes que para los acreedores tendría la explotación conjunta del patrimonio concursal. Asimismo, desde esta comprensión del concurso, éste se nos presenta como *un procedimiento neutro*. Lo anterior significa que la solución que haya de darse al mismo no viene predeterminada por el legislador, sino que es fruto de la decisión de los titulares económicos del mismo: los propios acreedores concursales. De este modo, se convierten en los auténticos protagonistas de tal procedimiento(§ 25).

BIBLIOGRAFÍA.

-AARNIO, A.; "On the Paradigm of Legal Dogmatics. -Problems of Scientific Progress in Legal Research-", ARSP, supplementa, vol. I, parte 1, 1982, pp. 135 ss.

-ABBADESSA, P.; "Il problema dei prestiti dei soci nelle società di capitali: una proposta di soluzione", *Giur.Comm.*, parte I, 1988, pp. 497 ss.

-ABRIL, J.M.; "El derecho de retención en el ordenamiento jurídico catalán", RCDI, nº 624, 1994, pp. 1885 ss.

-ADLER, B.; "Bankrupcty and Risk Allocation", *Cornell L.Rev.*, vol. 77, 1992, pp. 439 ss.

-"Financial and Political Theories of American Corporate Bankruptcy", *Stan.L.Rev.*, vol. 45, 1993, pp. 311 ss.

-"An Equity-Agency Solution to Bankruptcy Priority Puzzle", *J.Legal Stud.*, vol. 22 1993, pp. 73 ss.

-"A World without Debt", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 811 ss.

-"Finance's Theoretical Divide and the Proper Role of Insolvency Rules", *S.Cal.L.Rev.*, vol. 67, 1994, pp. 1107 ss.

-voz "Secured credit contracts", en P. NEWMAN (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, t. III (P-Z), Nueva York-Londres, 1998, pp. 405 ss.

-"A Theory of Corporate Bankruptcy", *N.Y.U.L.Rev.*, vol. 72, 1997, pp. 343 ss.

-AGHION, P.; voz "Bankruptcy and its reform", en P. NEWMAN (ed.), *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law*, t. I (A-D), Nueva York-Londres, 1998, pp. 145 ss.

-AGHION, P./HART, O./MOORE, J.; "Improving Bankruptcy Procedure", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72 1994, pp. 849 ss.

-AGUILERA ANEGON, G.; *El Anteproyecto de Ley Concursal y el Registro de la propiedad. (Borrador del Anteproyecto de 1995)*, Madrid, 1997.

-ALCOVER GARAU, G.; "Consideraciones generales sobre una alternativa a la reforma propuesta del Derecho concursal español", RdS, nº 6, 1996, pp. 475 ss.

-en U. NIETO/J.I. BONET (coords.), "Los efectos de los convenios concursales en las fianzas", *Tratado de garantías de la contratación mercantil*, t. I, (Parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 218 ss.

-"Efectos del convenio concursal sobre los avales bancarios. (Comentario a la STS de 8 de enero de 1997)", RDBB, nº 69, 1998, pp. 155 ss.

-"Préstamo de socio a sociedad: la infracapitalización de las sociedades de capital y el negocio en fraude de ley", RdS, nº 9, 1997, pp. 294 ss.

-ALESSI, G.; *I debiti delle massa nelle procedure concorsuali*, Milán, 1987.

-ALFARO, J.; *Las condiciones generales de la contratación*, Madrid, 1991.

-"Autonomía privada y derechos fundamentales", ADC, XLVI, 1993, pp. 57 ss.

-voz "Igualdad (Derecho civil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. II (COR-IND), Madrid, 1995, pp. 3361 ss.

-voz "*Leasing* (Derecho mercantil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 3915 ss.

-"Los costes de transacción", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. I, (Introducción y títulos-valor), Madrid, 1996, pp. 131 ss.

-ALONSO LEDESMA, C.; *Los privilegios marítimos*, Madrid, 1995.

-"Algunas consideraciones sobre el tratamiento de los acreedores en la reforma del Derecho concursal español. A propósito de la propuesta de anteproyecto de Ley concursal de diciembre de 1995", en AA.VV, *Estudios de Derecho Mercantil. Homenaje al Profesor Justino F. Duque*, vol. II, Valladolid, 1998, pp. 1583 ss.

-ALONSO NÚÑEZ, M.; *La retroacción de la quiebra y el tercero hipotecario*, Madrid, 1995.

-ALONSO SÁNCHEZ, B.; "Derecho concursal y fianza", RDP, t. LXXVII, 1993, pp. 38 ss.

-ALONSO SOTO, R.; "El pago de la letra de cambio", en A. MENENDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley cambiaria y del cheque*, Madrid, 1986 (reimpresión, 1992), pp. 609 ss.

-ALTÉS TÁRREGA, J.A.; *Suspensión de pagos y quiebra en el ordenamiento jurídico laboral. Privilegios salariales y aspectos procesales. (Doctrina y jurisprudencia)*, Valencia, 1998.

-ALTMEPPEN, H.; "Die Auswirkungen des KonTraG auf die GmbH", ZGR, nº 3, 1999, pp. 291 ss.

-ÁLVAREZ CAPEROCHIPI, J.A.; Comentario a la STS de 16 de octubre de 1987, CCJC, nº 15, 1987, marginal nº 392, pp. 5069 ss.

-*El Registro de la Propiedad y el sistema de preferencias crediticias*, Granada, 1995.

-ÁLVAREZ DE MIRANDA, J.M.; en E. BORRAJO DACRUZ (dir.), *Comentarios a las leyes laborales. El Estatuto de los trabajadores*, t. VI (arts. 26 a 33), Madrid, 1982, pp. 267 ss.

-ÁLVAREZ VIGARAY, R.; "El efecto automático de la compensación", en AA.VV, *Estudios de_Derecho Civil en honor del profesor Castán Tobeñas*, t. IV, Pamplona, 1969 , pp. 35 ss.

-*La resolución de los contratos bilaterales por incumplimiento*, Granada, 1972.

-Comentario a los artículos 1113 a 1124 del Código civil, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, Madrid, 2ª edición, 1993, pp. 74 ss.

-AMORÓS, M.; "La garantía patrimonial y sus formas", RGLJ, nº 232, 1972, pp. 561 ss.

-"El pacto de reserva de dominio en los bienes inmuebles", RCDI, nº 488, 1972, pp. 9 ss.

-ANGELINI, P./MARESCA, G./RUSSO, D.; "Systemich Risk in the Netting System", *J.Bank.Fin.*, nº 20, 1996, pp. 853 ss.

-ANDRIOLI, V.; "Privilegi", en A. SCIALOJA/G. BRANCA (dirs), *Commentario del Codice civile*, Libro VI [Tutela dei crediti (arts. 2740-2899)], Roma-Bolonia, 1945.

-AÑOVEROS TRÍAS DE BÉS, X.; "Salgado de Somoza, un precursor de la moderna doctrina del Derecho concursal", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor A. Menéndez*, t. III, (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3643 ss.

-ARANDA RODRÍGUEZ, R.; *La prenda de créditos*, Madrid, 1996.

-ARNOLD, H.; "Probleme einer Konkursreform", *Rpfleger*, nº 10,1977, pp. 385 ss.

-"Das Reorganisationsverfahren im einheitlichen Insolvenzrecht", BFuP, nº 5, 1986, pp. 393 ss.

-ARIAS VARONA, F.; "Traducción de la Ley alemana de insolvencia", CDC, vol. 20, 1996, pp. 215 ss.

-ARRAZOLA, L./SAINZ DE ANDINO, P./PUCHE Y BAUTISTA, M./ROMERO GINER, J./VALOR, V./ANTONIO COLLADO, M./NAVARRO ZAMORANO, R.; voz "acreedores", *Enciclopedia Española de Derecho y Administración, o Nuevo Teatro Universal de la Legislación de España e Indias*, vol. I, Madrid, 1848, pp. 372 ss.

-ARROYO, I.; "La disciplina de los procesos concursales: criterios de la reforma", *Derecho mercantil de la Comunidad económica europea. Estudios homenaje a José Girón*, Madrid, 1991, pp. 119 ss.

-ARRUÑADA, B.; *Economía de la empresa, un enfoque contractual*, Barcelona, 1990.

-*Teoría contractual de la empresa*, Madrid, 1998.

-ASQUITH, P./MULLINS, Jr., D.W./WOLFF, E.D.; "Original Issue High Yield Bonds: Aging Analyses of Defaults, Exchanges, and Calls", *J. Fin.*, vol. 44, 1989, pp. 923 ss.

-AVILÉS GARCÍA, J.; "Evolución de las garantías personales en el Derecho español", ADC, t. XLIX, 1996, pp. 1073 ss.

-AYER, J.D., "So Near to Cleveland, so Far from God. An Essay on the Ethnography of Bankruptcy", *U.Cin.L.Rev.*, vol. 61, 1992, pp. 407 ss.

-AZZOLINA, U.; *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, t. II, 2ª edición, Turín, 1961.

-BACARDÍ, A.; *Tratado de Derecho mercantil de España*, t. II, Barcelona, 1840.

-BADOSA COLL, F.; Comentario al artículo 1780 del Código civil, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1689 ss.

-BAENA BAENA, P.J.; *La compensación en las cuentas corrientes bancarias*, Madrid, 1999.

-BAIRD, D.G.; "The Uneasy Case for Corporate Reorganizations", *J.L.Stud.*, vol. 15, 1986, pp. 127 ss.

-"A World without Bankruptcy", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 50, 1987, pp. 173 ss.

-"Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 54, 1987, pp. 815 ss.

-*Elements of Bankruptcy*, revisited edition, Nueva York, 1993.

-"Security Interests Reconsidered", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp, 2249 ss., pp. 2259-2260.

-"The Importance of Priority", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1420 ss.

-BAIRD, D.G./JACKSON, T.H.; "Information, Uncertainty, and the Transfer of Property", *J.L. Studies*, vol. 13, 1984, pp. 301 ss.

-"Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interest: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 51, 1984, pp. 97 ss.

-*Cases, Problems and Materials on Bankruptcy*, 2ª edición, Boston, 1990.

-BAIRD, D.G./GERTNER, R.H./PICKER, R.C.; *Game Theory and Law*, Harvard, 1994.

-BALDO DEL CASTAÑO, V.; *Régimen jurídico de las ventas a plazos. Particular estudio de sus garantías*, Madrid, 1974.

-BALZ, M.; "Aufgaben und Struktur des künftigen einheitlichen Insolvenzverfahrens", ZIP, nº 5, 1988, pp. 273 ss.

-"Die Ziele des Reformentwurfs", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 1 ss.

-"Die Ziele der Insolvenzordnung", en Arbeitkreis für Insolvenz- und Sshiedgerichtswesen e. V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 3 ss.

-BALZ, M./LANDFERMANN, H.G.; *Die neuen Insolvenzgesetzen. Texte mit Einführung und den amtlichen Materialien*, 2ª edición actualizada. Düsseldof, 1999.

-BALZ, M./SCHIFFMAN, H.N.; "Insolvency Law Reform for Economies in Transaction –A Comparative Law Perspective", *J.Int.Bank.Fin.L.*, parte I, enero, 1996, pp. 19 ss; parte II, febrero, 1996, pp. 65 ss.

-BARBA DE VEGA, J.; Comentario a la STS de 27 de diciembre de 1985, CCJC, nº 10, 1986, marginal nº 268, pp. 3363 ss.

-BARCLAY, M.J./SMITH Jr., C.W.; "The Priority Structure of Corporate Liabilities", *J.*

Fin., vol. 50, 1995, pp. 899 ss.

-BARNES, R.L.; "The Efficiency Justification for Secured Transactions: Foxes and Soxes and other Fanciful Stuff", *U.Kan.L.Rev.*, vol. 42, 1993, pp. 13 ss.

-BARRÉS BENLLOCH, M.P.; *Seguro de caución: ¿garantía personal o modalidad aseguradora?*, Madrid, 1993.

-BASSENGE, P.; Comentario de los §§ 929 y 1000 BGB, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, pp.1132 ss.

-BAUDREXL, R.; "Grundzüge des Insolvenzrechts", JuS, nº 8, 1996, pp. 691 ss.

-BAUDRY-LACANTINERIE, G./DE LOYNES, P.; *Traité théorique et pratique de droit civil. Du nantissement. Des privilèges, hypothèques et le l'expropiation forcé*, t. I, 3ª edición, París, 1906.

-BAUMBACH, A./HEFERMEHL, W.; *Wechselgesetz und Scheckgesetz und Nebengesetzen und einer Enführung in das Wertpapierrecht*, 20ª edición, Munich, 1997.

-BAUMBACH, A./ HUECK, A.; *GmbH-Gesetz*, 16ª edición, Munich, 1996.

-BAUR, F.; "Neues Insolvenzrecht für Unternehmen?", JZ, nº 17, 1982, p. 577 ss.

-BAUR, F./STÜRNER, R.; *Zwangsvollstreckungs-, Konkurs- und Vergleichsrecht*, B. II (Insolvenzrecht), 12ª edición, Heidelberg, 1990.

-*Lehrbuch des Sachenrechts*, 16ª edición, Munich, 1992.

-BEBCHUCK, L.A./FRIED, J.M.; "The Uneasy Case for the Prioirity of Secured Claims in Bankruptcy", *Yale.L.J*, vol. 105, 1996, pp. 857 ss.

-"The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy: Further Thoughts and a Reply to Critics", *Cornell L.Rev*, vol. 82, 1997, pp. 1279 ss.

-BELTRÁN, E.; "La reforma del Derecho portugués de la crisis económica de la empresa", *La Ley*, t. II, 1987, pp. 878 ss.

-"El nuevo Derecho concursal francés (la Ley de 25 de enero de 1985, relativa al «redressement» y a la liquidación judicial de la empresa)", *La Ley*, t. II, 1985, pp. 1113 ss.

-*Las deudas de la masa*, Bolonia, 1986.

-"Efectos de la quiebra de la sociedad anónima sobre la obligación de aportar",

RGD, nº 596, 1994, pp. 5627 ss.

-voz "masa de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 4197 ss.

-"El derecho de ejecución separada en la quiebra", en U. NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 253 ss.

-"Hipoteca, ejecución separada y reintegración de la masa", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3476 ss.

-"Una nueva propuesta de Ley concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 237, 1996, pp. 1 ss.

-"El convenio en la propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal del profesor Angel Rojo", en *La reforma del Derecho concursal*, número monográfico, CDC, 1997, pp. 89 ss.

-"Ideas básicas de la Propuesta de Anteproyecto de Ley Concursal elaborado por el profesor Angel Rojo", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 309 ss.

-BELTRÁN DE HEREDIA Y ONÍS, P; *El derecho de retención en el Código civil español*, Salamanca, 1955.

-BENEDITO FRANCÉS, V./CÁMARA MINGO, L.M.; "La posición del fiador en caso de suspensión de pagos del afianzado", *La Ley*, t. III, 1985, pp. 901 ss.

-BERCOVITZ, R; "La venta a plazos de bienes muebles", ADC, t. XIX, 1961, pp. 117 ss.

-*La claúsula de reserva de dominio*, Madrid, 1971.

-*Comentarios a la Ley de ventas a plazos de bienes muebles*, Madrid, 1977.

-Comentario a la STS de 11 de julio de 1983, CCJC, nº 3, 1983, marginal nº 77, pp. 873 ss.

-Comentario a la STS 26 de marzo de 1984, CCJC, nº 5, 1984, marginal nº 127, pp. 1541 ss.

-Comentario a la STS de 19 de mayo de 1989, CCJC, nº 20, 1989, marginal nº 532, pp. 571 ss.

-BERGER, A.N./UDELL, G.F.; "Collateral, Loan Quality, and Bank Risk", *J.Mon.Ec.*,

vol. 25, 1990, pp. 21 ss.

-BERGES, A.M.; "Die rechtlichen Grundlagen der Gläubiger-gleichbehandlung im Konkurs", KTS nº 4, 1957, pp. 49 ss.

-"Zur Einschränkung der Konkursvorrechte", KTS, nº 4, 1959, pp. 53 ss.

-"Der Konkurs als Aufgabe treuhänderischer Rechtspflege. Die Gründzuge des deustchen Konkurses", KTS, nº 1, 1960, pp. 1 ss.

-"Erster Bericht der Kommission für Insolvenzrecht", BB, nº 12, 1986, pp. 753 ss.

-BERKOVITCH, E/HAN KIM, E.; "Financial Contracting and Leverage Induced Over- and Under- Investment Incentives", *J.Fin.*, vol. 45, 1990, pp. 765 ss.

-BERKOVITCH, E./ISRAEL, R./ZENDER, J.F.; "Optimal bankruptcy law and firm-specific investments", EER, vol. 41, 1997, pp. 487 ss.

-BIGIAVI, W.; *La rivendicazione del venditore*, Padua, 1935.

-BISBAL, J.; *La empresa en crisis y el Derecho de quiebras*, Bolonia, 1986.

-"El nuevo derecho concursal francés", RDBB, nº 19, 1985, pp. 593 ss.

-"La insoportable levedad del Derecho concursal", RDM, nº 214, 1994, pp. 843 ss.

-BLACK, F./COX, J.C. "Valuing Corporate Securities: Some Effects of Bond Indeture Provisions", *J.Fin.*, vol. 31, 1976, pp. 351 ss.

-BLANCO CAMPAÑA, J.; "Aval cambiario y aval como contrato de garantía. (Sentencia de la Sala Primera del Tribunal supremo de 21 de marzo de 1980)", RDBB, nº 7, 1982, pp. 677 ss.

-BLANCO CONSTANS, F.; *Estudios elementales de Derecho mercantil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1901.

-BLEY, E.; "Die Haftung des Gemeinschuldners für Masseansprüche", ZZP, nº 62, 1941, pp. 342 ss.

-BLEY, E./MOHRBUTTER, J.; *Vergleichsordnung Großkommentar*, B. II (§§ 82-132), 4ª edición, Berlín-Nueva York, 1981.

-BLOCK-LIEB, S.; "The Unsecured Creditor's Bargain: A Reply", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1989 ss.

-BÖHLE-STAMSCHRÄDER, A.; "Reformbedüftigkeit des Konkursrechts", KTS nº 5/6, 1959, pp. 66 ss.

-BONARDELL LENZANO, R.; "Contrato de afianzamiento general y de cobertura de riesgos. Pignoración de saldos de depósitos bancarios. Inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en A. ALONSO UREBA/J. MARTINEZ SIMANCAS (dirs.), *Derecho del mercado financiero*, t. II (Operaciones bancarias de gestión. Garantías. Operaciones bursátiles), vol. 2, Madrid, 1994, pp. 305 ss.

-BONELLI, G.; *Del fallimento. (Commento al Codice di Commecio)*, v. I-II, Milán, 1923.

-BONSIGNORI, A.; en F. GALGANO (dir.), *Trattato di Diritto commeciale e di Diritto pubblico dell'economia*, v. IX, (Il fallimento), Padua, 1986.

-"Inattualità del fallimento", *Dir.Fall.*, parte I, 1978, pp. 429 ss.

-"La natura giuridica dei procedimenti concorsuali", *Dir.Fall.*, parte I, 1981, pp. 185 ss.

-BORK, R.; *Einführung in das neue Insolvenzrecht*, Tübingen, 1995.

-BOTANA, M.; "Algunos aspectos de la reserva de dominio en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Alfonso Otero*, Santiago de Compostela, 1981, pp. 47 ss.

-BÖTTICHER, E.; "Die «Selbstexekution» im Wege der Aufrechnung und die Sicherungsfunktion des Aufrechnungsrecht", en H.W. FASCHING/ W. KRALIK (eds.), *Festschrift für H. Schima zum 75. Geburtstag*, Viena, 1969, pp. 95 ss.

-BOWERS, J.W.; "Groping and Coping in the Shadow of Murphy's Law: Bankruptcy Theory and Economic of Faillure", *Mich.L.Rev.*, vol. 88 ,1990, pp. 2097 ss.

-"Whither What hits the Fan?: Murphy's law, Bankruptcy Theory, and the Elementary Economics of Loss Distribution", *Ga.L.Rev.*, vol. 26, 1991, pp. 30 ss.

-"The Fantastic Wisconsylvnia Zero-Bureaucratic-Cost School of Bankruptcy Theory", *Mich.L.Rev.*, vol. 91, 1993, pp. 1773 ss.

-"Rehabilitation, Redistribution or Dissipation: The Evidence for Choosing among Bankruptcy Hypotheses", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 955 ss.

-BRADLEY, M./ROSENZWEIG, M.; "The Untenable Case for Chapter 11", *Yale L.J.*, vol. 101, 1992, pp. 1043 ss.

-BRAUN, E./UHLENBRUCK, W.; *Unternehmensinsolvenz. Grundlagen.*

Gestatungsmöglichkeiten Sanierung mit der Insolvenz, Düsseldorf, 1997.

-BROSETA, M.; "Régimen de los «préstamos participativos». (el artículo 11 del Real Decreto-Ley 8/1983, de 30 de noviembre, de reconversión y reindustrialización), RDBB, nº 14, 1984, pp. 247 ss.

-*Manual de Derecho Mercantil*, 10ª edición, Madrid, 1994.

-BUCKLEY, F.H.; "The Bankruptcy Priorities Puzzle", *Va.L.Rev.*, vol. 72, 1986, 1393 ss.

-BRUNETTI, A.; "Natura giuridica del processo di fallimento", *Riv.Dir.Comm.*, parte I, 1933, pp. 666 ss.

-BURGER, A.; "Zahlungsschwierigkeiten und ihre insolvenzrechtliche Bedeutung", AG, nº 10, 1988, pp. 286 ss.

-"Zur Reform der konkursrechtlichen Verteilungs-regeln", WiSt, nº 5, 1989, pp. 224 ss.

-BURGER, A./SCHELLBERG, B.; "Insolvenzplan in neuen Insolvenzrecht", DB, nº 37, 1994, pp. 1833 ss.

-BUNDESMINISTERIUM DER JUSTIZ, *Erster Bericht der Kommision für Insolvenzrecht*, Colonia, 1985.

-*Referententwurf Gesetz zur Reform des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989.

-CABRILLAC, M./MOULY, C.; *Droit des sûretés*, 3ª edición, París, 1995.

-CABRILLO, F.; *Quiebra y liquidación de empresas*, Madrid, 1989.

-"La teoría económica de reorganización de empresas en quiebra", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 62 ss.

-"Reflexiones sobre la eficienica del Derecho concursal", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 299 ss.

-CAFFARENA, J.; Comentario a los artículos 1137 a 1148 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 117 ss.

-CAKICI, N./CHATTERJEE, S.; "Market Discipline, Bank Subordinated Debt, and Interest Rate Uncertainty", *J.Bank. & Fin.*, vol. 17, 1993, pp. 747 ss.

-CALABRESI, G.; *El coste de los accidentes. Análisis económico y jurídico de la responsabilidad civil.*, (traducción de Joaquim Bisbal), Barcelona, 1984.

-CAMACHO DE LOS RÍOS, J.; "Seguro de caución y fianza solidaria. (Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo de 25 de febrero de 1994)", *La Ley*, t. III, 1994, pp. 1060 ss.

-"Interpretación de las cláusulas «a primera demanda» en los contratos mercantiles", RDBB, nº 54, 1994, pp. 393 ss.

-CAMPOBASSO, G.F.; "I prestiti postergati nel diritto italiano", *Giur.Comm.*, parte I , 1983, pp. 121 ss.

-CANARIS, C.W.; "Aktuelle insolvenzrechtliche Probleme des Zahlungsverkehrs und des Effektenwesens", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, pp. 73 ss.

-"Die Verdinglichung Obligatorischer Rechte", *Festschrift für W. Flume zum 70. Geburststag*, Colonia, 1978, pp. 371 ss.

-*Systemdenken und Systembegriff in der Jurisprudenz*, 2ª edición, Berlín, 1983.

-*Handelsrecht*, 22ª edición, Munich, 1995.

-CANDELARIO MACÍAS, M.I.; "Una visión reflexiva de nuestro Derecho concursal", *Actualidad Jurídica Aranzadi*, nº 224,1995, pp. 1 ss.

-"El nuevo Derecho Francés en materia de quiebras. (Ley nº 94475 de 10 de junio de 1994)", RDM, nº 222, 1996, pp. 1253 ss.

-"Una interpretación aproximativa a los materiales para la reforma de la legislación concursal", *Dir.Fall.*, parte I ,1997, pp. 123 ss.

-*El convenio de continuación como medio de protección del crédito en los procedimientos concursales*, Granada, 1999.

-CANTLIE, S.J.; "Preferred Priority in Bankruptcy", en J. ZIEGEL (ed.), *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*, Oxford, 1994, pp. 413 ss.

-CAPILLA, F.; *La responsabilidad patrimonial universal y el fortalecimiento de la protección del crédito*, Jerez, s.f., pero 1989.

-CARLSON, D.G.; "On the Efficiency fo Secured Lending", *Va.L.Rev*, vol. 80, 1994, pp. 2179 ss.

-CARRASCO, A.; Comentario a la STS de 19 de mayo de 1990, en CCJC, nº 23, 1990, marginal nº 611, pp. 653 ss.

-"Las nuevas garantías personales: las cartas de patrocinio y las garantías a primer requerimiento", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 623 ss.

-CASTILLO MARTÍNEZ, C.C.; "Prelación de créditos", RGD, nº 582, 1993, pp. 1279 ss.

-CERDÁ OLMEDO, M.; "El aval a primer requerimiento", *Derecho de los Negocios*, t.1990-1991, pp. 404 ss.

-CIAN, G./TRABUCCHI, A.; *Commentario breve al Codice Civile*, 5ª edición, Milán, 1997.

-CLARK, R.C.; "The Duties of the Corporate Debtor to its Creditors", *Harv.L.Rev.*, vol. 90, 1977, pp. 505 ss.

-CLEMENTE MEORO, M. E.; *La facultad de resolver los contratos por incumplimiento*, Valencia, 1998.

-COASE, R.H.; *La empresa, el mercado y la ley*, Madrid, 1994.

-COCA PAYERAS, M./FLAQUER RIUTORT, J.; "Notas sobre el aval a primer requerimiento (Jurisprudencia y praxis)", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. I, Madrid, 1994, pp. 473 ss.

-COOTER, R.D.; "Defective Warnings, Remote Causes, and Bankruptcy: Comment on Schwartz", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 737 ss.

-CORDERO LOBATO, E.; "La jurisprudencia relativa a los privilegios del crédito salarial. En particular, el privilegio salarial refaccionario del artículo 32.2º del Estatuto de los Trabajadores", ADC, t. XLVI, 1993, pp. 1923 ss.

-*El privilegio del crédito refaccionario*, Madrid, 1995.

-CORDÓN, F.; *Suspensión de pagos y quiebra. Una visión jurisprudencial*, Pamplona, 1995.

-CORK, K.; *Insolvency Law and Practice. Report of the Review Commitee*, Londres, 1982.

-CORNELLI, F./FELLI, L.; "Ex-ante eficiency of bankruptcy procedures", EER, vol. 41, 1997, pp. 475 ss.

-CORTÉS DOMÍNGUEZ, V.; "Aproximación al proceso de declaración de quiebra", RDM, nº 146, 1977, pp. 461 ss.

-CORTÉS DOMÍNGUEZ, L.J.; "La posición del acreedor hipotecario en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3513 ss.

-CRUZ MORENO, M.; "La prenda de créditos", RCDI, nº 618, 1993, pp. 1271 ss.

-CUBERO ROMEO, V./LACAMBRA MORERA, L.; "Los créditos laborales y el artículo 175, regla 2ª del Reglamento Hipotecario", AL, nº 18, 1986, pp. 897 ss.

-CUÑAT, V.; "Las situaciones concursales y los mercados de derivados", en E. DIAZ RUIZ/P. LARRAGA (dirs.), *Los mercados españoles de productos financieros derivados. (Seminario celebrado en la Universidad Internacional Menéndez y Pelayo del 28 de julio al 1 de agosto de 1997)*, Madrid, 1998, pp. 31 ss.

-CUÑAT, V./BALLARÍN, R.; "Efectos de la quita concedida en convenio de suspensión de pagos, sobre la obligación del fiador y del deudor suspenso", *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, t. I, Valencia, 1995, pp. 779 ss.

-CHALMERS, A.F.; *¿Qué es esa cosa llamada ciencia?*, 11ª edición, Madrid, 1994.

-CHAN, Y.S./KANATAS, G.; "Asymmetric Valuations and the Role of Collateral in Loan Agreements", *Money,Credit & Banking*, vol. 17, 1985, pp. 84 ss.

-CHE, Y.-K./SCHWARTZ, A.; "Section 365, Mandatory Bankruptcy Rules, and Inefficient Continuance", JLEO, v. 15, 1999, pp. 441 ss.

-CHIRONI, G.P.; *Trattato dei privilegi, delle ipoteche e del pegno*, vol. I (parte general), 2ª edición, Milán, 1917.

-D'ANGELO, G.; "Appunti sulla *par condicio creditorum*", *Dir.Fall.*, parte I, nº 4, 1991, pp. 726 ss.

-DE ANGULO RODRÍGUEZ, "L.; Panorama de encuadre de las garantías personales atípicas", RJN, nº 7, 1993, pp. 9 ss.

-DE BENITO, J.L.; *Al servicio de nuestra tradición jurídica. La doctrina española de la quiebra*, Madrid, 1930.

-DE CASTRO, F.; "La acción pauliana y la responsabilidad patrimonial", RDP, nº 226-227, 1932, pp. 193 ss.

-*El negocio jurídico*, Madrid, 1971.

-*Derecho civil de España*, t. I-II, Madrid, 1954, (reimpresión, 1984).

-DE CUEVILLAS MATOZZI, I.; "La pignoración de los saldos de depósitos bancarios (nueva modalidad del Derecho real de prenda", RGD, nº 507, 1994, pp. 6475 ss.

-DE LA CUESTA, J.M.;. "Reflexiones en torno al «leasing»", RDM, nº 118, 1970, pp. 533 ss.

-"Aspectos de la protección del vendedor en la compraventa a plazos ante la suspensión de pagos del comprador", *La Ley*, t. IV, 1982, pp. 324 ss.

-DE LA ESPERANZA MARTÍNEZ-RADIO, A.; "Notas para un estudio sobre la pignoración de cuentas corrientes y depósitos bancarios. (Sobre tres sentencias del Tribunal Supremo), en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, derecho concursal y derecho de la navegación), 1996, pp. 3201 ss.

-DE LOS MOZOS, J.L./VALLEJO UBEDA, M.A./HERRERO GUTIERREZ, R.; *El Código civil. Debates parlamentarios (1885-1889)*, t. I, Madrid, 1989.

-DEL ANGEL YÁNGÜEZ, R.; "En torno al privilegio del crédito quirografario", ADC, t. XXV, 1972, pp. 1153 ss.

-"Problemas que suscita la venta en garantía en relación con los procedimientos de ejecución del deudor", RCDI, nº 494, 1973, pp. 47 ss.

-"El proyecto de convención europea sobre la reserva de dominio simple", RCDI, nº 554, 1983, pp. 561 ss.

-DELGADO ECHEVARRÍA, J.; Comentario a la STS de 11 de julio de 1983, CCJC, nº 3, 1983, marginal nº 76, pp. 859 ss.

-DEMSETZ, H.; *La economía de la empresa*, Madrid, 1997.

-DERHAM, S.R.; *Set-Off*, 2ª edición, Oxford, 1996.

-DESDENTADO AROCA, E.; "El conflicto entre el crédito salarial superprivilegiado y los créditos hipotecarios: doctrina registral frente a jurisprudencia. (En torno a la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 3 de abril de 1998)", RL, nº 4, 1999, pp. 28 ss.

-DÍAZ MORENO, A.; "Garantías a primer requerimiento en la jurisprudencia del Tribunal Supremo", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera*

y Tuells, t. I, Madrid, 1994, pp. 627 ss.

-DICTAMEN DEL CONSEJO DE ESTADO DE 23 DE ENERO DE 1992, RGD, nº 579, 1992, pp. 11787.

-DÍEZ-PICAZO, L.; *El arbitrio de un tercero en los negocios jurídicos*, Barcelona, 1957.

-"El pago anticipado", RDM, nº 73, 1959, pp. 37 ss.

-"Créditos privilegiados en el concurso de acreedores", en AA.VV, *La reforma del Derecho de quiebras*, Madrid, 1982, pp. 293 ss.

-*Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, v. I, (Introducción.Teoría del contrato. Relaciones obligatorias), Madrid, 1970, (2ª reimpresión, 1979).

-*Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. I, (Introducción. Teoría del contrato), 4ª edición, Madrid, 1993.

-*Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. II, (Las relaciones obligatorias),.4ª edición, Madrid, 1993.

-*Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, t. III, (Las relaciones jurídico-reales. El registro de la propiedad. La posesión), 4ª edición, Madrid, 1995.

-voz "Resolución (Derecho civil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 5889 ss.

-DÍEZ-PICAZO, L./GULLÓN, A.; *Sistema de Derecho civil*, vol. II (El contrato en general. La relación obligatoria. Contratos en especial. Cuasi-contratos. Enriquecimiento sin causa. Responsabilidad civil extracontractual), 6ª edición, Madrid, 1990.

-DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ, G.; *Derecho propio y reciprocidad en la compensación legal*, manuscrito, Madrid, 1997.

-DÍEZ-PICAZO GIMÉNEZ, G.; "Derecho propio y reciprocidad en la compensación legal de créditos", RCDI, nº 645, 1998, pp. 393 ss.

-DORNDORF, E./FRANK, J.; "Reform des Rechts der Mobiliarsicherheiten unter besonderer Berücksichtigung der ökonomischen Analyse der Sicherungsrechte", ZIP, nº 2, 1985, pp. 65 ss.

-DÖRRIE, R.; "Das Sanierungsprivileg des § 32ª Abs.3 Satz 3 GmbHG", ZIP, nº 1, 1999, pp. 12 ss.

-DROBNIG, U.; "Emphelen sich geseztliche Maßnahmen zur Reform des Mobiliarsicheiten?", *Verhandlungen des 51. Deutschen Juristentages*, B. I (Gutachten), München, 1976, Teil F, pp. 7 ss.

-"Sicherungsrechte im deutschen Konkursverfahren", *RabelsZ*, nº 44, 1980, pp. 784 ss.

-"Die Kreditsicherheiten im Vorschlag der Insolvenzrechtskommission", ZGR, nº 2, 1986, pp. 253 ss.

-DRUKARCZYK, J.; "Billanzielle Überschuldung. -Zur Interpretation der Vorschriften von § 92 Abs. 2 AktG und § 64 Abs. 1 GmbHG-", ZGR, nº 4, 1979, pp. 553 ss.

-"Verschuldung, Konkursrisiko, Kreditverträge und Marktwert von Aktiengesellschaften", KuK, 1981, pp. 287 ss.

-"Zum Problem der Auslösung insolvenzrechtlicher Verfahren", ZfB, nº 3, 1981, pp. 235 ss.

-"Kreditverträge, Mobiliarsicherheiten und Vorschläge zu ihrer Reform im Konkursrecht", KTS, nº 2, 1983, pp. 183 ss.

-"Was kann der Tatbestand der Überschuldung leisten?", ZfbF, nº 3, 1986, pp. 207 ss.

-"Kreditsicherheiten und Insolvenzverfahren", ZIP, nº 4, 1987, pp. 205 ss.

-"Mobiliargesicherte Gläubiger, Verfahrensbeitrag im Insolvenzverfahren und Kreditkonditionen", WM, nº 28, 1992, pp. 1136 ss.

-"Insolvenzrechtsreform: Reformkonzeptionen und aktueller Stand", DBW, nº 52, 1992, pp. 161 ss.

-"Verwertungsformen und Kosten der Insolvenz", BFuP, nº 1, 1995, pp. 40 ss.

-"Secured Debt, Bankruptcy, and the Creditors' Bargain Model", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 11, 1991, pp. 203 ss.

-DUQUE, J.F.; "Reflexiones fundamentales sobre el régimen de la crisis económica de la empresa y sobre su reforma", ADC, t. XXXIII, 1980, pp. 29 ss.

-"La modernización del Derecho concursal en el siglo XIX: el significado histórico de la Ley de 12 de noviembre de 1869 sobre la quiebra de las compañías de ferrocarriles", *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor Antonio Polo*, Madrid, 1981, pp. 113 ss.

-DURANTON, M.; *Cours de Droit civil, suivant le Code français*, t. X, 4ª edición, Bruselas, 1841.

-EASTERBROOK, F.H.; "Is corporate bankruptcy efficient?", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 411 ss.

-"High-Yield Debt as an Incentive Device", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 11, 1991, pp. 183 ss.

-EBBING, F.; "Gläubigerbanken und der Unternehmenskrise", KTS, nº 3, 1996, pp. 327 ss.

-ECKARDT, D.; "Die Feststellung und Befriedigung des Insolvenzgläubigerrechts", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e. V. (eds.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 579 ss.

-EGUSQUIZA BALMASEDA, M.A.; "Sobre el pacto de reserva de dominio (a propósito de la Sentencia de 19 de mayo de 1989)", RCDI, nº 602, 1991, pp. 9 ss.

-EICKMANN, D.; "Die Befriedigung der Konkursgläubiger", "Prüfungstermin und seine Ergebnisse", "Die Verteilung", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, §§ 62, 64 y 65, Munich, 1990, pp. 591 ss; pp. 606 ss y pp. 617 ss.

-"Der Zwangsvergleich", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, § 66, Munich, 1990, pp. 633 ss.

-EIDENMÜLLER, H.; *Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz. Mechanismen der unternehmensreorganization und Kooperationspflichten in Reorganizationsrecht*, Colonia, 1999.

-EISENBERG, T.; "Commentary on «On the Nature of Bankruptcy»: Bankruptcy and Bargaining", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 205 ss.

-EIZAGUIRRE, J.M.; "Imposiciones a plazo como objeto de garantía pignoraticia. Una contribución a la dogmática de los títulos-valores. (Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de diciembre de 1985)", RDBB, nº 25, 1987, pp. 179 ss.

-*Introducción al Derecho mercantil*, San Sebastián, 1995.

-EMBID IRUJO, J.M.; "Una modalidad de garantía personal bajo forma de seguro de caución", *La Ley*, 1990, t. II, pp. 198 ss.

-"El seguro de caución como garantía", en ALONSO UREBA, A./BONARDELL, R./GARCIA VILLAVERDE R.; (coords.), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, pp. 695 ss.

-EMMERICH, V.; Comentario al § 320 BGB, en H. HEINRICHS (ed.), *Münchener Kommentar BGB*, t. II (§§ 241-432. Schuldrecht. Allgemeiner Teil), 3ª ed., Munich, 1994.

-EPSTEIN, R.; "Holdouts, Externalities, and the Single Owner: One More Salute to Ronald Coase", *J.Law & Ec.*, vol. 36, 1993, pp. 553 ss.

-*Simple Rules for a Complex World*, Cambridge, Massachusetts, Londres, Inglaterra, 1995.

-ERDOZAIN LOPEZ, J.C.; *Anotaciones preventivas de embargo, prelación de créditos y transmisiones a terceros*, Pamplona, 1998.

-"Comentario a la RDGRN de 3 de abril de 1998", CCJC, nº 48, 1998, marginal nº 1302, pp. 1035 ss.

-ESCUDERO RODRÍGUEZ, R./MERCADER UGUINA, J.R.; "Convenio 173 de la OIT sobre la protección de los créditos laborales en caso de insolvencia del empleador y su impacto en el ordenamiento español", RL, t. II, 1995, pp. 1240 ss.

-ESCRICHE, J.; voces "acreedor", "acreedor personal singularmente privilegiado" y "acreedor refaccionario", en *Diccionario razonado de legislación y jurisprudencia*, tomo I, 3ª edición, Madrid, 1874, pp 226 ss.

-ESPINA, A.; "La crisis del sistema concursal español", ICE, nº 727, 1994, pp. 7 ss.

-*Crisis de empresas y sistema concursal. La reforma española y la experiencia comparada*, Madrid, 1999.

-"Sistemas concursales y eficiencia económica. La experiencia comparada", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 151 ss.

-"La crisis del sistema concursal español", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 265 ss.

-"Líneas de reforma del sistema concursal español", en A. ESPINA (coord.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 355 ss.

-ESSER, J./SCHMIDT, E.; *Schuldrecht*, t. I (Allgemeiner Teil), vol 1, 8ª edición, Heidelberg, 1995.

-ESSER, J./WEYERS, H.L.; *Schuldrecht*, t. II (Besonderer Teil), 7ª edición, Heidelberg, 1991.

-ESTRADA ALONSO, E.; "La prelación de créditos en la ejecución singular", AC, nº 46, 1997, pp. 1147 ss.

-FAMA, E.; "The Effects of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders", *Am.Ec.Rev.*, vol. 68, 1978, pp. 272 ss.

-FEBRERO, J.; *Libreria de escribanos, é instruccion juridica theorico práctica de principiantes*, parte I, (testamentos y contratos), tomo II, Madrid; 1789.

-FEBRERO, J./MARCOS GUTIÉRREZ, J.; *Libreria de escribanos, abogados y jueces que compuso José Febrero y ha reformado de nuevo en su lenguaje, estilo, metodo y muchas doctrinas, ilustrandola y enriqueciendola por segunda vez con muchas notas y adiciones para que se han tenido presentes las reales ordenes*, parte II, tomo 5, 5ª edición, Madrid, 1819.

-FERNÁNDEZ DEL POZO, L.; *El fortalecimiento de recursos propios*, Madrid, 1992.

-FERNÁNDEZ LÓPEZ, Mª. F.; "Concurrencia entre ejecución laboral y ejecuciones concursales en el ordenamiento laboral español. El derecho de ejecución separada del artículo 32.5 ET", RL, t. I, 1993, pp. 113 ss.

-FERNÁNDEZ MARTÍN-GRANIZO, M.; *La Ley de propiedad horizontal en el Derecho español. Comentarios a la Ley de 21 de julio de 1960*, 3ª edición, Madrid, 1983.

-FERNÁNDEZ RUIZ, J.L.; "Los procedimientos de quiebra y suspensión de pagos y su incidencia en los créditos salariales cara a la reforma de nuestro Derecho concursal", RDM, nº 225, 1997, pp. 1119 ss.

-FERRARA Jr., F./BORGIOLI, A.; *Il fallimento*, 5ª edición, Milán, 1995.

-FÍNEZ RATÓN, J.M.; *Los efectos de la declaración de quiebra en los contratos bilaterales pendientes*, Madrid, 1992.

-*Garantías sobre cuentas y depósitos bancarios. La prenda de créditos*, Barcelona, 1994.

-Comentario a la STS de 19 de abril de 1997, en CCJC, nº 45, 1997, marginal nº 1210, pp. 993 ss.

-FLESSNER, A.; "Das rechtspolitische Für und Wider eines Sanierungsverfahrens", ZIP, nº 12, 1981, pp. 1283 ss.

-*Sanierung und Reorganisation. Insolvenzverfahren für Großunternehmen in*

rechtvergleichender und rechtspolitischer Untersuchung, Tübingen, 1982.

-FLETCHER, I.A.; "Voidable Transactions in Bankruptcy: British Law Perspectives", en J.S. ZEIGEL (ed.), *Current Developments in International and Coparative Corporate Insolvency Law*, Oxford, 1994, pp. 297 ss.

-*The Law of Insolvency*, 2ª edición, Londres, 1996.

-FLUME, W.; "Der verlängerte und erwaiterte Eigentumsvorbehalt", NJW, nº 22, 1950, pp. 841 ss.

-"Rechtsgeschäft und Privatautonomie", *Hundert Jahre Deutsches Rechtsleben. Festschrift Deutscher Juristentag (1860-1960)*, t. I, Karlsruhe, 1960, pp. 135 ss.

-FONT RIBAS, A.; Comentario a la STS de 16 de febrero de 1983, CCJC, nº 1, 1983, marginal nº 24, pp. 237 ss.

-FRADEJAS RUEDA, O.M.; "Créditos participativos", en ALONSO UREBA, A./MARTINEZ-SIMANCAS, J. (dirs.); *Derecho del mercado financiero.*, t. II, vol. 1 (Operaciones bancarias de activo y pasivo), Madrid, 1994, pp. 331 ss.

-FRANKE, G.; "Ökonomische Überlegungen zur Gestaltung eines gerichtliches Sanierungsverfahrens", KTS, nº 1, 1983, pp. 37 ss.

-"Wirkungen von Gläubigersicherungsrechten auf das Reorganisationsverfahren", BFuP, nº 5, 1986, pp. 458 ss.

-FRIEDMANN, D.D.; *Teoría de los precios*, 2ª edición, Madrid, 1992.

-FUNKE, R.; "Die bestmögliche Befriedigung der Gläubiger als Hauptziel des Insolvenzverfahrens", BFuP, nº1, 1995, pp. 26 ss.

-GABALDÓN GARCIA, J.L.; "El convenio internacional sobre privilegios marítimos e hipoteca naval, Ginebra, 6 de mayo de 1993", en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, derecho concursal y derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3727 ss.

-GAETANO, G.P.; "I privilegi", en F. VASSALLI/D. RUBINO, *Trattato di diritto civile italiano*, vol. XIV, t. 1º (La responsabilità patrimoniale. Il pegno), 2ª edición, Turín, 1949.

-GALÁN LÓPEZ, C.; *La compensación en los procedimientos concursales*, (tesis doctoral inédita leída en la Universidad Complutense de Madrid en el curso académico 1988-1989), t. I-II.

-GALINDO DE VERA, L./DE LA ESCOSURA Y ESCOSURA, R.; *Comentarios a*

la legislación hipotecaria de España, t. I, 4ª edición, Madrid, 1899.

-GARCÍA. CANTERO, G.; Comentario al artículo 1461 del Código Civil, en M. ALBALADEJO (dir.), en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XIX, Madrid, 1980, pp. 165 ss.

-GARCÍA-CRUCES GONZÁLEZ, J.A., "Notas sobre el instituto concursal de la retroacción, *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III, (Contratos mercantiles, Derecho concursal y de la Navegación), Madrid, 1996, pp. 3553 ss.

-GARCÍA GARCÍA, J.M.; *Derecho inmobiliario registral o hipotecario*, t. II (Concepto de tercero. Inoponibilidad. Fe pública. Prioridad), Madrid, 1993.

-GARCÍA GIL, F.J.; "Los gastos comunes. Su contribución a su sostenimiento", en *Cuadernos de Derecho Judicial*, número monográfico sobre propiedad horizontal dirigido por N. DIAZ MENDEZ , Madrid, 1994, pp. 107 ss.

-GARCÍA GOYENA, F.; *Concordancias, motivos y comentarios del Código civil español*, t. I, III-IV, Madrid, 1852.

-GARCÍA MARTÍNEZ, R.; "Principios de Derecho concursal: la igualdad de los acreedores", *La Ley*, t. III, 1984, pp. 879 ss.

-GARCÍA PÉREZ, J.J.; *Las deudas de la masa concursal en el Derecho español y comparado*, Avila, 1986.

-GARCÍA VILLAVERDE, R.; "Créditos participativos", en R. GARCIA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 189 ss.

-"Créditos participativos", *Estudios de Derecho bancario y bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. II, Madrid, 1994, pp. 1081 ss.

-voz "Convenio de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.) *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. I (ABA-COR), Madrid, 1995, pp. 1692 ss.

-"Los presupuestos objetivos de la declaración de quiebra", *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, t. II, Valencia, 1995, pp. 1535 ss.

-"Una forma especial de garantía: los efectos de la declaración de la quiebra y de la suspensión de pagos sobre las relaciones jurídicas bilaterales preexistentes y pendientes de ejecución", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3531 ss.

-"Créditos participativos", RdS, nº 9, 1997, pp. 13 ss.

-GARRIDO, J.M.; "El privilegio del acreedor instante de la quiebra", RDM, nº 206, 1992, pp. 799 ss.

-"The Distributional Question in Insolvency: Comparative Aspects", IIR, vol. 4 1995, pp. 25 ss.

-"El sentido y los excesos de la tutela privilegiada del crédito en la quiebra", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3575 ss.

-"La reforma del Derecho concursal español. Reflexiones en torno a la «Propuesta de anteproyecto de la ley concursal» del Profesor Angel Rojo", RDBB, 64 1996, pp. 889 ss.

- *Preferenza e proporzionalità nella tutela del credito*, Milán, 1998.

-"Teoría general de la preferencia", ADC, LI, 1998, pp. 1769 ss.

-*Garantías reales, privilegios y par condicio. Un ensayo de análisis funcional*, Madrid, 1999.

-GARRIGUES, J.; "Derecho de las quiebras y de las suspensiones de pagos", RDP, nº 276, 1940, pp. 130 ss.

-*Tratado de Derecho Mercantil*, tomo III, vol. 1 (Obligaciones y contratos mercantiles. Teoría general. Cuentas en participación.. Compraventa. Comisión, agencia y corretaje), Madrid, 1964.

-*Curso de Derecho Mercantil*, t. II, 8ª edición revisada por F. Sánchez Calero, Madrid, 1983.

-GAY DE MONTELLÁ, R.; *Código de comercio*, t. V (arts. 870-955), 2ª edición, Madrid, 1948.

-GERHARDT, W.; "Aspekte zur Wechselwirkung zwischen Konkursrecht und Wirtschaftsleben", *Festschrift für F. Weber zum 70. Geburtstag, am 19. Mai 1975*, Berlín/Nueva York, 1975, pp. 181 ss.

-"Voraustretung und §17 KO", en W.GERHARDT/W. HENCKEL/J. KILGER/G. KEFT (eds.), *Festschrift für Franz Mertz zum 65. Geburtstag*, Colonia, 1992, pp. 117 ss.

-"Soraya oder Sozialplan -kein Konkurs im Konkurs?", JZ, nº 13, 1984, pp. 601

ss.

-GEßLER, E.; "Zur Problematik bei kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen", ZIP, nº 3, 1981, pp. 228 ss.

-GESSNER, V./RHODE, B./STRATE, G./ZIEGERT, K.; *Die Praxis der Konkursabwicklung in der Bundesrepublik Deutschland. -Eine rechtssozilogische Untersuchung-*, Colonia, 1978.

-GIL RODRÍGUEZ, J.; Comentario a la STS de 28 de noviembre de 1989, CCJC, nº 22, 1990, marginal nº 570, pp. 55 ss.

-"Banco contra banco: poliza *versus* sentencia", *La Ley*, t. II, 1991, pp. 1134 ss.

-"La prenda de derechos de crédito", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 335 ss.

-"El derecho de crédito ante la iliquidez o insolvencia del deudor", *Estudios sobre ejecución universal*, Oviedo, 1997, pp. 199 ss.

-Comentario a la STS 19 de enero de 1998, CCJC, nº 47, 1998, marginal nº 1278, pp. 647 ss.

-GIL SUÁREZ, L.; "Los créditos laborales y los procesos concursales", R.E.D.T., nº 13, 1983, pp. 127 ss.

-GILSON, S.C.; "Bankruptcy, Boards, Banks and Blockholders. Evidence on Changes in Corporate Ownership and Control when Firms Default", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 355 ss.

-GILSON, S.C./VETSUYPENS, M.R.; "Creditor Control in Financially Distressed Firms", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1005 ss.

-GIRÓN TENA, J.; *El naviero:directrices actuales de su régimen jurídico*, Bilbao, 1959.

-"Los institutos concursales en el Anteproyecto de Ley concursal: sus funciones y relaciones", *La Ley*, t. II, 1984, pp. 1227 ss.

-"Temario para una encuesta", *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley concursal*, RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 7 ss.

-"Los institutos concursales en el Anteproyecto de Ley concursal: sus funciones y relaciones", *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley concursal*, RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 133 ss.

-GÓMEZ, A.; *Variae Resolutiones juris civiles, communis, et regii*, I.2, Madrid, 1770.

-GÓMEZ DE LA SERNA, P.; *La Ley Hipotecaria, comentada y concordada con la legislación anterior española y estranjera precedida de una introducción histórica y seguida de un diccionario y formularios para su más fácil aplicación*, t.I, Madrid, 1862.

-GÓMEZ DE LA SERNA, P./MONTALBÁN, J.M.; *Elementos del Derecho civil y penal de España, precedidos de una reseña histórica de la Legislación española*, t. I-II, 11ª edición, corregida y aumentada por J.M. MONTALBÁN, Madrid, 1874.

-GÓMEZ DE LA SERNA, P./REUS Y GARCÍA, J.; *Código de comercio arreglado a la reforma decretada en 6 de diciembre de 1868, anotado y concordado, precedido de una introducción histórico-comparada, seguido de las leyes y disposiciones posterioires á su publicación que lo reforman y completan, y de un repertorio de la Legislación mercantil*, 7ª edición, corregida y aumentada por J. REUS Y GARCÍA, Madrid, 1878.

-GÓMEZ-JORDANA, I.; "Financiaciones subordinadas en el Derecho español", RDBB, nº 42, 1991, pp. 385 ss.

-"La Directiva 96/10/CE, de 21 de marzo de 1996, que modifica la Directiva 289/647/CEE en lo que se refiere al reconocimiento por las autoridades competentes de la compensación contractual", RDBB, nº 63, 1996, pp. 651 ss.

-GÓMEZ ORBANEJA, E./HERCE QUEMADA, V.; *Derecho procesal civil*, t. I (parte general), 6ª edición, Madrid, 1969.

-GONDRA ROMERO, J.M.; "Reflexiones en torno a la «funcionalidad» del sistema concursal proyectado", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 145 ss.

-GONZÁLEZ DE ECHÁVARRI Y VIVANCO, J.M.; *Comentarios al Código de comercio, Leyes, jurisprudencia y usos mercantiles españoles y a la legislación comercial extranjera*, t. V (artículos del 652 al 955), 2ª edición, Valladolid, 1933.

-GONZÁLEZ HUEBRA, P.; *Tratado de quiebras*, Madrid, 1856.

-GONZÁLEZ PALOMINO, J.; *Estudios jurídicos de arte menor*, vol. II, Pamplona, 1964.

-GOODE, R.M.; "Is the Law too Favourable to Secured Creditors?", *Can.Bus.L.J.*, vol. 8, 1983-1984, pp. 53 ss.

-"The Death of Insolvency Law", *Company Lawyer*, vol. 1, 1980, pp. 123 ss.

-*Principles of Corporate Insolvency Law*, 2ª edición, Londres, 1997.

-GORDILLO, A.; voz "principios generales del Derecho (Derecho civil)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 5099 ss.

-Comentario al artículo 1730 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1575 ss.

-GORTON, G./SANTOMERO, A.M.; "Market Discipline and Bank Subordinated Debt", *J. Money, Credit & Banking*, vol. 22, 1990, pp. 119 ss.

-GOTTWALD, P.; "Rechtliche Möglichkeiten der Unternehmensanierung im Insolvenzfall", KTS nº 1, 1984, pp. 1 ss.

-"Die Interessengemeinschaft der Gläubiger eines insolventen Schuldners", *Festschrift Hans Giger*, Berna, 1989.

-"Die Aufrechnung im Konkurs", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, § 47, Munich, 1990, pp. 483 ss.

-"Mobiliarsicherheiten im Konkurs", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, § 45, Munich, 1990, pp. 454 ss.

-"Absonderung", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvenzrechts-Handbuch*, Munich, § 44, 1990, pp. 425 ss.

-"Die Rechtsstellung dinglich gesicherter Gläubiger", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 197 ss.

-GOTTWALD, P./ADOLPHSEN, J.; "Die Rechtsstellung dinglich gesicherter Glaübiger in der Insolvenzordnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 805 ss. .

-GOZALO LÓPEZ, V.; "La nueva Ley concursal portuguesa", RDM, nº 204, 1993, pp. 615 ss.

-"La reforma del Derecho concursal", RDM, nº 215, 1995, pp. 219 ss.

-GRECCO, P./COTTINO, G.; "Della Vendita", en A. SCHIALOJA/G. BRANCA (ed.), *Commentario del Codice Civile*, Libro quarto (Delle obbligazioni), art. 1470-1547, 2ª edición, Bolonia-Roma, 1981.

-GUASCH MARTORELL, R.; "Aproximación crític a la protección de la integridad del patrimonio concursal en la Ley de suspensión de pagos", RDM, nº 216, 1995, pp. 517 ss.

-GUILARTE ZAPATERO, V.; Comentario a los artículos 1822 a 1856 del Código civil, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 1 ss.

-Comentario a los artículos 1863 a 1871 del Código civil, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 387 ss.

-Comentario a los artículos 1881 a 1884 del Código civil, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIII, Madrid, 1979, pp. 525 ss.

-Comentario al artículo 1858 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1861 ss.

-Comentario a los artículos 1822 a 1856 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1781 ss.

-GUILLÉN SORIA, J.M.; *El convenio en las suspensiones de pagos*, Granada, 1996.

-GULLÓN, A.; "El crédito privilegiado en el Código civil", ADC, t. XI, 1958, pp. 435 ss.

-*La prelación de créditos en el Código civil*, Barcelona, 1962.

-"La promesa de hecho ajeno", ADC, t. XVII, 1964, pp. 3 ss.

-Comentario al artículo 6 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 33 ss.

-Comentario a los artículos 1911 a 1929 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 2055 ss.

-Comentario a los artículos 1921 a 1929 del Código Civil, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XXIV, Madrid, 1984, pp. 680 ss.

-GUTIÉRREZ FERNÁNDEZ, B.; *Códigos o estudios fundamentales sobre el Derecho*

civil español, t. III, 2ª edición, Madrid, 1868.

-*Códigos o estudios fundamentales sobre el Derecho civil español, tratado de las obligaciones*, t. IV, Madrid, 1869.

-GUYON, Y.; *Droit des Affaires: Entreprises en difficultés-redressement judiciaire-faillite*, t. II, 4ª edición, 1993.

-HABSCHEID, W.J.; "Öffentlich-rechtliche Forderungen, insbesondere Steuerforderungen im Konkurs", KTS, nº 2, 1996, pp. 201 ss.

-HABERSACK, M.; Comentarios a los §§ 765 a 774, en P ULMER (dir.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, B. V, (§§ 705-853; Schuldrecht. Besonderer Teil III), 3ª edición, Munich, 1997, pp. 816 ss.

-HAHN, C. (ed.); *Die gesammten Materialen zu den Reichs-Justitzgesetzen. IV Band. Die gesammten Materialen zur Konkursordnung und dem Einführungsgesetz zu derselben vom 1. Februar 1877*, Berlín 1881.

-HANSMANN, H./KRAAKMAN, R.; "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", *Yale L.J.*, vol. 100, 1991, pp. 1879 ss.

-HARRIS, S.L./MOONEY Jr., C.H.; "A Property-Based Theory of Secured Interests. Taking Debtors' Choice Seriously", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2021 ss.

-"Measuring the Social Cost and Benefits and Identifying the Victims of Subordinating Security Interest in Bankruptcy", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1349 ss.

-HÄSEMEYER, L.; "Das funktionelle Synallagma im Konkurs- und Vergleichverfahren", KTS, nº 1, 1973, pp. 2 ss.

-"Die Gleichbehandlung der Konkursgläubiger", KTS, nº 4, 1982, pp. 507 ss.

-"Vertragsabwicklung, Aufrechnung und Anfechtung im Konkurs", JuS, nº 11, 1986, pp. 851 ss.

-"Die Regelung der Masseverbindlichkeiten, der Masseunzulänglichkeit und des Verfahrenskostenvorschusses", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 101 ss.

-*Insolvenzrecht*, Munich, 1992.

-"Gläubigerschutz und Gläubigergleichbehandlung bei Regreßverhältnissen", KTS, nº 2, 1993, pp. 151 ss.

-"Die Aufrechnung nach der Insolvenzordnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 489 ss.

-*Insolvenzrecht*, 2ª edición, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1998.

-HASNISCH, H.; "Zur Reformbedürftigkeit des Konkurs- und Vergleichsrecht", ZZP, vol. 90, 1977, pp. 1 ss.

-HAX, H./MARSCHDORF, H.J.; "Anforderungen an ein Insolvenzrecht aus betriebswirtschaftlicher Sicht", BFuP, nº 2, 1983, pp. 112 ss.

-HAX, H.; "Die ökonomischen Aspekten der neuen Insolvenzordnung", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 21 ss.

-HEIDT, K.R.; "Cleaning up your Act: Efficiency considerations in the Battle for the Debtor's Assets in Toxic Waste Bankruptcies", *Rutgers L.Rev.*, vol. 40, 1988, pp. 819 ss.

-HEILMANN, H.;"Zur Insolvenz des Unternehmens und ihre Folgen", KTS, nº 4, 1976, pp. 253 ss.

-"Zur Abwicklung massearmer Konkurse", KTS, nº 2, 1982, pp. 181 ss.

-"Kein Gestaltungsrecht auf Ablehnung der Erfüllung nach §17 KO", KTS, nº 4, 1985, pp. 639 ss.

-HEILMANN, H./KLOPP, O.; en P. GOTTWALD (ed.), "Vorwgbefriedigung; Massekosten; Masseschulden", *Insolvenzrechts-Handbuch*, §§ 55-57, Munich, 1990, pp. 572 ss.

-HEINRICHS, H.; Comentario al § 320 BGB, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, pp. 420 ss.

-Comentario a los §§ 392 y 406 BGB, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, pp. 457 ss.

-HEINZE, M.; "Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen in Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht", NJW, nº 31, 1982, pp. 1665 ss.

-HENCKEL, W.; "Vom Wert und Unwert juristischer Konstruktion", *Festschrift für Friedrich Weber zum 70. Geburststag*, Berlín-Nueva York, 1975, pp. 237 ss.

-"Emphelen sich geseztliche Maßnahmen zur Reform der Mobiliarsicherheiten?",

Verhandlungen des Einhundfünfzigsten deutschen Juristentages, B. II (Sitzungsberichte), Teil O, Munich, 1976, pp. 9 ss.

-"Masselosigkeit und Masseschulden", en W. UHLENBRUCK/B. KLASMEYER/B.M. KÜBLER (eds.), *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, pp. 169 ss.

-"Sachmängelhaftung beim Kauf im Konkurs", *Festschrift für F. Wiaecker zum 70. Geburtstag*, Göttingen, 1978.

-"Die Verbindungen des Sanierungsverfahrens zum Konkursverfahren", ZIP nº 12, 1981, pp. 1296 ss.

-"Vorausverfügung und Aufrechnung bei der Miete beweglicher Sachen und bei der Rechspacht im Konkurs des Vermieters und des Verpächters", *Festschrift für F. Baur*, Tübingen, 1981, pp. 443 ss.

-"Reform oder «Amputation»?", FLF, nº 3, 1983, pp. 91 ss.

-"Reform des Insolvenzrechts", ZZP, nº 4, 1984, pp. 369 ss.

-"Gegenseitigen Verträge im Konkurs und Vergleich", ZZP, nº 99, 1986, pp. 419 ss.

-Anmerkung BGH, JZ, nº 6, 1986, pp. 297 ss.

-Anmerkung BGH, JZ, nº 7, 1987, pp. 359 ss.

-"Die Behandlung der Masseschulden bei Massearmut", ZIP, nº 17, 1993, pp. 1277 ss.

-"Aufrechnung in der Insolvenz", en *Verfahrensrecht am Ausgang des 20. Jahrhunderts. Festschrift für Gerhard Lücke zum 70. Geburstag*, Munich, 1997, pp. 237 ss.

-"Insolvenzanfechtung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 645 ss.

-HENSIUS, T./KREUTZER, M.; "Der Bericht der Kommission für Insolvenzrecht und seine Bedeutung für Kreditinstitute", WM, Sonderbeilage, nº 2, 1985, pp. 3 ss.

-HERNÁNDEZ MORENO, A.; Comentario a los artículos 1881 a 1884 CC, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1926 ss.

-HEVIA BOLAÑOS, J.; *Curia Philipica. Laberintho de comercio terrestre y naval*, Madrid, 1790.

-HOFFMAN, E./SPITZER, M.L.; "Entitlements, Rights, and Fairness: An Experimental Examination of Subjects's Concepts of Distributive Justice", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 259 ss.

-HOMMELHOFF, P.; "Das Gesellschafterdarlehen als Beispiel institutioneller Rechtsforbildung", ZGR, nº 3, 1988, pp. 460 ss.

-"Frühwarnsysteme und Auslosemechanismen für das Insolvenzverfahren", ZfB, nº 7/8, 1984, pp. 698 ss.

-HOMMELHOFF, P./KLEINDIECK, D.; "Flexible Finanzierungsinstrumente im GmbH-Recht. Das eigenkapitalersetzende Gesellschafterdarlehen zwischen Nachlußkapital und Finanzplankredit", *Festschrift 100 Jahre GmbH-Gesetz*, Colonia, 1992, pp. 421 ss.

-HUBER, M.; "Grundlagen der Abwicklung schwebender Rechstsgeschäfte", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvezrecht-Handbuch*, § 35, Munich, 1990, pp. 339 ss.

-"Erfüllung und Ablehnung der Erfüllung durch den Konkursverwalter nach §17 KO", en P. GOTTWALD (ed.), *Insolvezrecht-Handbuch*, § 36, Munich, 1990, pp.349 ss.

-HUECK, A./CANARIS, C.W.; *Derecho de los títulos-valor*, (traducción de J. Alfaro), Barcelona, 1988.

-HÜFFER, U.; Comentario al § 704 BGB, en H. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch*, B. IV, (§§ 607-704; Schuldrecht. Besonderer Teil II), 3ª edición, Munich, 1997, pp. 816 ss.

-IGLESIAS, J.L./MASSAGUER, J.; "Acerca de determinados efectos de los acuerdos de compensación contractual o acuerdos de *netting*", RDM, nº 231, 1999, pp. 127 ss.

-ILLESCAS ORTIZ, R.;"Cartas de acreditación y cartas de garantía", *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. II, Madrid, 1994, pp. 1283 ss.

-INGBERMANN, D.E.; "Triggers and Priority: An Integrated Model of the Effects of Bankruptcy Law on Overinvestment and Underivestment", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1341 ss.

-INTERNATIONAL MONETARY FUND. LEGAL DEPARTMENT, *Orderly & Effective Insolvency Procedures. Key Issues*, Washington, 1999.

-INZITARI, B.; "Effeti del fallimento per i creditori", en F. BRICOLA/F. GALGANO/G. SANTINI (dirs.), *Commentario Scialoja-Branca. Legge fallimentare. Art. 51-63*, Roma-Bolonia, 1988.

-JACKSON, T.H.; *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, Cambridge, 1986.

-"Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain", *Yale L.J.*, vol. 91, 1982, pp. 857 ss.

-"Traslating Assets and Liabilities to the Bankruptcy Forum", *J.Legal Stud.*, vol. 14, 1985, pp. 73 ss.

-JACKSON, T.H./KRONMAN, A.;"Secured Debt Financing and Priorities Among Creditors", *Yale L.J.*, vol. 88, 1979, pp. 1143 ss.

-JACKSON, T.H./SCHWARTZ, A.;"Vacuum of Fact or Vacuous Theory: A Reply to Professor Kripke", *U.Pa.L.Rev.*, vol. 133, 1985, pp. 987 ss.

-JACKSON, T.H./SCOTT, R.E.; "On the Nature of Bankruptcy: An Essay on Bankruptcy Sharing and he Creditor's Bargain", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 155 ss.

-JAEGER, E.; "Aus der Praxis des Konkursrechts", ZZP, nº 50, 1926, pp. 157 ss.

-*Lehrbuch des Deutschen Konkursrechts*, 8ª edición., Berlín-Leipzig, 1932.

-JAEGER, E./LENT, F.; *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Kommentar*, B. I:(§§ 1-70), 8 edición, Berlín, 1958.

-JAEGER, E./WEBER, F.; *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Kommentar*, B. II, 2. Halbband, (§§ 71-206), 8ª edición, Berlín-Nueva York, 1973.

-JAEGER, E./HENCKEL, W.; *Konkursordnung mit Einführungsgesetzen Großkommentar*, (§§ 1-42), 9ª edición, Berlín-Nueva York, 1997.

-JAEGER, P.G.; "Par condicio creditorum", *Giur.Comm.*, parte I, 1984, pp. 88 ss.

-JAUERNIG, O.; "Sozialpolitische Rahmenbedingungen einer Insolvenzrechtsreform", en W. GRUNSKY/R. STÜRNER/G. WALTER/M. WOLF (eds.), *Festchrift für Fritz Baur*, Tübingen, 1981, pp. 465 ss.

-*Zwangsvollstreckungs- und Insolvenzrecht*, 20ª edición, Munich, 1996.

-JENSEN, M.C./MECKLING, W.H.;"Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *J.Fin.Ec.*, vol. 3, 1976, pp. 305 ss.

-JIMÉNEZ MANCHA, J.C.; *La compensación de créditos*, Madrid, 1999.

-JIMÉNEZ SÁNCHEZ, G.J.; "Las soluciones jurídicas de la crisis económica", en AA.VV. *La reforma del derecho de quiebra. Jornadas sobre la reforma del derecho concursal español*, Madrid, 1982, pp. 197 ss.

-JORDANO FRAGA, F.; Comentario a la STS de 7 de julio de 1987, CCJC, nº 14, 1987, marginal nº 373, pp. 4767 ss.

-"Prenda regular, prenda irregular y prenda de créditos. Sobre la pignorabilidad de una imposición a plazo fijo. (Comentario de una sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, 18 de julio de 1989)", ADC, t. XLIII, 1989, pp. 305 ss.

-La resolución por incumplimiento en la compraventa inmobiliaria. Estudio jurisprudencia del art. 1504 del Código civil, Madrid, 1992.

-JOHNSON, Jr., A.M.;"Adding another Piece to the Financing Puzzle: The Role of Real Property Secured Debt", *Loyola LA Law Rev.*, vol. 24, 1990/1991, pp. 335 ss.

-KAHAN, M./YERMACK, D.; "Investment Opportunities and the Design of Debt Securities", JLEO, vol. 14, 1998, pp. 136 ss.

-KAMLAH, K.; "The New German Insolvency Act: Insolvezordnung", *Am.Bank.L.J.*, vol. 70, 1996, Lexis-nexis, pp. 1 ss.

-KANDA, H.; "Debtholders and Equityholders", *J.Legal Stud.*, vol. 21, 1992, pp. 431 ss.

-KANDA, H./LEVMORE, S.; "Explaining Creditor Priorities", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2103 ss.

-KILGER, J.; "Der Konkurs des Konkurses", KTS, nº 3, 1975, pp. 142 ss.

-"Problematische «Masseschulden»", NJW, nº 6, 1980, pp. 271 ss.

-"Grundzüge eines Reorganizationsverfahrens", ZIP, nº 7, 1982, pp. 779 ss.

-"Die Reorganisation insolventer Gesellschaften", ZRP, nº 2, 1984, pp. 46 ss.

-KILGER, J./SCHMIDT, K.; *Konkursordnung*, 16ª edición, Munich, 1993.

-KLASMEYER, B./ELSNER, B.P./RINGSTMEIER, A.; "Ausgewählte Probleme bei der Verwertung von Mobiliarsicherheiten", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 837 ss.

-KLEIN, M.; *El desistimiento unilateral del contrato*, Madrid, 1997.

-KOHLER, J.; *Lehrbuch des Konkursrechts*, Stuttgart, 1891.

-*Leitfaden des deutschen Konkursrecht*, 2ª edición, Stuttgart, 1903.

-KOROBKIN, D.R.; "The Role of Normative Theory in Bankruptcy Debates", *Iowa L.Rev.*, vol. 82, 1996, pp. 75 ss.

-KRAEMER, J.; *Das neue Insolvenzrecht. Gesetze. Begründungen. Materialien*, Düsseldorf, 1995.

-KÜBLER, B.; "Die Behandlung massearmer Insolvenzverfahren nach neuem Recht", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (Hrsg), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp. 735 ss.

-KUHN, T.S., *La estructura de las revoluciones científicas*, Madrid, 1977.

-KUHN, G.; "Der Eigentumsvorbehalt", WM, nº 8, 1972, pp. 206 ss.

-KUHN, G./UHLENBRUCK, W.; *Konkursordnungkommentar*, 11ª edición, Munich, 1994.

-KÜHNE, G.; "Gläubigersicherung und Gesellschaftersschutz in Rahmen der §§128-129 HGB", ZHR, nº 133, 1970, pp. 149 ss.

-KÜNNE, K.; "Die Verfolgung des Eigentumsvorbehaltes im Konkurse und Vergleichsverfahren des Käufers", DB, nº 32, 1971, pp. 1509 ss.

-"Vorschläge zur Reform der Vergleichsordnung", DB, nº 15, 1978, pp. 729 ss.

-LACRUZ BERDEJO, J.L.; La causa de los contratos de garantía", RCDI, nº 544, 1981, pp. 709 ss.

-"Sobre los privilegios del salario y en particular el superprivilegio del art. 32.1 del Estatuto de los trabajadores", en AA.VV., *El salario como crédito privilegiado*, Madrid, 1981, pp. 7 ss.

-*Elementos de Derecho civil*, t. II, (Derecho de las obligaciones), v. 2º, (contratos y cuasi contratos. Delito y cuasi delito), 3ª edición, Barcelona, 1995.

-*Elementos de Derecho civil*, t. III, (Derechos reales), v. 2º, (Derechos reales limitados. Situaciones de cotitularidad), 2ª edición, Barcelona, 1991.

-LALAGUNA DOMÍNGUEZ, E.; "El derecho real de hipoteca y su conexión con el crédito garantizado", en NIETO CAROL (coord.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), v. 2 (garantías mobiliarias), pp. 19

ss.

-LANDFERMANN, H.G.; "Bericht über die Diskussion: «Die Kreditsicherheiten im Vorschlag der Insolvenzrechtskommission»", ZGR, nº 2, 1986, pp. 281 ss.

-"Die Rechsstellung der dinglich gesicherten Gläubiger im künftigen Insolvenzverfahren", KTS, nº 3, 1987, pp. 31 ss.

-"Massearmut und Insolvenzrechtsreform", KTS, nº 4, 1989, pp. 763 ss.

-"Der Ablauf eines künftigen Insolvenzverfahrens", BB, nº 33, 1995, pp. 1649 ss.

-"Zur Gestaltung und Formulierung der Insolvenzordnung", *Festschrift für W. Henckel zum 70. Geburtstag am 21. April 1995*, Berlín-Nueva York, 1995, pp. 515 ss.

-"Algemeine Wirkungen der Insolvenzeröffnung", en Arbeitskreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung. Das neue Insolvenzrecht in der Praxis*, Berlín, 1997, pp. 127 ss.

-LARA GONZALEZ, R.; *Las causas de extinción del contrato de agencia*, Madrid, 1998

-LARENZ, K.; *Metodología de la ciencia del Derecho*, 3ª edición, Barcelona, 1994.

-*Lehrbuch des Schuldrechts. Allgemeiner Teil*, B. I, 14ª edición, Munich, 1987.

-LARENZ, K./CANARIS, C.W.; *Lehrbuch des Schuldrechts. Besonderer Teil*, B. II, 2. Halbband, 13ª edición, Munich, 1994.

-LAURENT, F.; *Principes de Droit civil*, t. XVII, 3ª edición, Bruselas, 1878.

-*Principes de Droit civil*, t. XXIX, 3ª edición, Bruselas, 1878.

-LEEBRON, D.W.; "Limited Liability, Tort Victims, and Creditors", *Colum.L.Rev.*, nº 91, 1991, pp. 1565 ss.

-LEETH, J.D./SCOTT, J.A.; "The Incidence of Secured Debt: Evidence from the Small Business Community", *J.Fin.& Quant.Anal.*, vol. 24, 1989, pp. 379 ss.

-LEÓN ALONSO, J.; "El mandato de crédito", RDP, t. LXVI, 1982, pp. 1075 ss.

-LEVMORE, S.; "Monitors and Freeriders in Commercial and Corporate Seetings", *Yale L.J.*, vol. 92, 1982, pp. 49 ss.

-LE CANNU, P./LUCHEUX, J.M./PITON, M./SÉNÉCAL, J.P.; *Entreprises en difficulté. Prévention, redressement et liquidation judiciaires*, París, 1994.

-LOBATO, M.; *La reserva de dominio en la quiebra*, Madrid, 1997.

-LOISTL, O.; "Zur Reorganisationsplanung", BFuP, nº 5, 1986, pp. 441 ss.

-LÓPEZ Y LÓPEZ, A.M.; *Retención y mandato*, Bolonia, 1976.

-voz "reserva de dominio", en *Enciclopedia Jurídica Básica*, t. IV (PRO-ZON INDICES), Madrid, 1995, pp. 5857 ss

-LÓPEZ VILAS, R.; Comentario de los artículos 1195 a 1202 CC, M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XVI, vol. I, 2ª edición, Madrid, 1991, pp. 478 ss.

-LOPUCKI, L.M.; "The Unsecured Creditor's Bargain", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1887 ss.

-"Should the Secured Credit Carve Out Apply only in Bankruptcy? A Systems/Strategic Analysis", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1483 ss.

-LOPUCKI, L.M./WHITFORD, W.C.; "Compensating Unsecured Creditors for Extraordinary Reorganization Risks", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72 , 1994, pp. 1133 ss.

-LOPUCKI, L.M./TRIANTIS, G.G.; "A System Approach to Comparing U.S. and Canadian Reorganization of Financially Distressed Companies", *Harv.Int.L.Rev.*, vol. 35, 1994, pp. 267 ss.

-LORITZ, K.G.; "Einbeziehung der Nachrangigen Insolvenzgläubiger", en D. LEIPOLD (ed.), *Insolvenzrecht im Umbruch. Analysen und Alternativen*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1991, pp. 91 ss.

-LOUSADA AROCHENA, J.F.; "La propuesta de Anteproyecto de Ley concursal y los derechos de los trabajadores en la crisis de la empresa", AL, nº 48, 1996, pp. 949 ss.

-LÜKE, W.; *Die persönliche Haftung des Konkursverwalters*, Munich, 1986.

-LUTHER, W.; *Darlehen im Konkurs*, Baden Baden, 1990.

-LUTTER, M./HOMMELHOFF, P.;"Nachrangiges Haftkapital und Unterkapitalisierung in der GmbH", ZGR, nº 1, 1979, pp. 31 ss.

-LUTTER, M.; "Vom formellen Mindestkapital zu materiellen Finanzierungsregeln im Recht der Kapitalgesellsachaften", *Ius inter Nationes. Festscrhrift für Stefan Riesenfeld aus Anlaß seines 75. Geburtstages*, Heidelberg, 1983, pp. 165 ss.

-LYON-CAEN, CH./RENAULT, L.; *Précis de Droit Commercial comprenant le commentaire du Code de commerce et des Lois qui s'y rattachent suivi d'une table des textes expliqués et d'une table analytique développée*, t. II, París 1885.

-LLUCH CORELL, F.; "Incidencia del Derecho de Ejecución separada de los créditos salariales en los procedimientos concursales. Una aproximación al artçiculo 32.5 del Estatuto de los trabajadores", TS, nº 25, 1993, pp. 12 ss.

-MACHADO PLAZAS, J.; "El privilegio salarial refaccionario. Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo (Sala Cuarta) de 17 de noviembre de 1997", RGD, nº 648, 1998, pp.11097 ss.

-MAFFEI ALBERTI, A.; *Commentario breve alla Legge Fallimentare (e a la legge sull'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi)*, 3ª edición, Padua, 1991.

-MANN, R.J.; "The First Shall Be Last: A contextual Argument for Abandoning Temporal Rules of Lien Priority", *Texas L.Rev.*, vol. 75, 1996, pp. 11 ss.

-"Strategy and Force in The Liquidation of Secured Debt", *Mich.L.Rev.*, vol. 96, 1997, pp. 159 ss.

-"Explaining the Pattern of Secured Debt", *Harv.L.Rev.*, vol. 110, 1997, pp. 626 ss.

-MANRESA Y NAVARRO, J.M./IMIQUEL, I/REUS, J.; *Ley de Enjuciamiento civil comentada y explicada para su mejor inteligencia y fácil aplicación*, t. III, Madrid, 1857.

-MANRESA Y NAVARRO, J.M.; Comentario a los artículos 1195 a 1202 del Código civil, en *Comentarios al Código civil español*, t. VIII, vol. 1, 6ª edición (revisada por M. MORENO MOCHOLI), Madrid, 1967, pp. 814 ss.

-MANZANARES SECADE, A.; "Algunas notas sobre la prenda de dinero a raiz de la sentencia del Tribunal Supremo de 27 de diciembre de 1985", ADC, t. XXXIX, 1986, pp. 1293 ss.

-MAROTZKE, W.; "Das Kokurrenzverhältnis von § 17 und § 24 KO. Ein Scheinproblem", JZ, nº 17, 1977, pp. 552 ss.

-*Gegenseitige Verträge in Konkurs und Vergleich*, Munich, 1985.

-"Forderungszuständigkeit des Konkursverwalters als ungeschribene Voraussetzung §§ 17 Abs 1, 59 Abs. 1 N. 2 Alt 1 KO", ZIP, nº 20, 1987, pp. 1293 ss.

-"Der Eigentumsvorbehalt im neuen Insolvenzrecht", JZ, nº 17, 1995, pp. 803 ss.

-"Die dinglichen Sicherheiten im neuen Insolvenzrecht", ZZP, vol. 109, 1996, pp. 429 ss.

-MARTÍ DE EIXALÁ, R./DURÁN Y BÁS, M.; *Instituciones del Derecho mercantil de España*, 9ª edición, Barcelona, 1911.

-MARIMÓN DURA, R.; "Comentario a la sentencia del Tribunal Supremo (Sala 1ª) de 27 de octubre de 1992. Ultima jurisprudencia sobre el contrato de garantía a primer requerimiento", RGD, nº 583, 1993, pp. 3057 ss.

-MARTÍNEZ FLÓREZ, A.; *Las interdicciones legales del quebrado*, Madrid, 1993.

-"La declaración judicial de quiebra como causa de denuncia del contrato de agencia", RDM, nº 222, 1996, pp. 1143 ss.

-*Las cláusulas resolutorias por incumplimiento y la quiebra*, Madrid, 1999.

-MARTÍNEZ SANCHIZ, J.A.; "Préstamos y créditos participativos y subordinados", AAMN, t. XXVIII, 1987, pp. 135 ss.

-MASCARELL NAVARRO, M. J.; *Aspectos procesales de la Ley de Suspensión de Pagos*, 2ª edición, Granada, 1995.

MASCAREÑAS PÉREZ-ÍÑIGO, J.; "Los «bonos basura» gozan de buena salud", diario "Expansión" del martes, 7 de abril de 1998, pp. 46 ss.

-MASSAGUER, J.; en R. BONARDELL/J. MEJIAS/U. NIETO (coords.), "La infracapitalización: la postergación legal de los créditos de los socios", *La Reforma de la Sociedad de Responsabilidad Limitada*, Madrid, 1994, pp. 943 ss.

-MASSAGUER, J./CERDÁ, F.; voz "Reducción de la masa de la quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 5639 ss.

-Mc.COID, J.C.; "Setoff. Why Bankruptcy Priority?", *Va.L.Rev.*, vol. 75, 1989, pp. 15 ss.

-MECKLING, W.H.; "Financial Markets, Default, and Bankruptcy: The Role of the State", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 41, 1977, pp. 13 ss.

-MEDICUS, D.; *Schuldrecht*, t. I (Allgemeiner Teil), 9ª edición, Munich, 1996.

-*Schuldrecht*, t. II (Besonderer Teil), 7ª edición, Munich, 1995.

-MEJÍAS GÓMEZ, J.; "La formación de la masa en la Propuesta de Anteproyecto de Ley

Concursal de 1995", en *La reforma del Derecho concursal*, número monográfico, CDC, 1997, pp. 45 ss.

-MENÉNDEZ, A.; "Sobre la reforma del Derecho concursal y el apoyo de los estudios económicos", *Revista del Consejo General de la Abogacía española*, nº 2, 1994, pp. 6 ss.

-"Breves reflexiones sobre la reforma del Derecho concursal", *Homenaje a José María Chico y Ortiz*, Madrid, 1995, pp. 1315 ss.

-MERCADAL, F.; *El contrato de agencia mercantil*, Bolonia, 1998.

-MERZ, S./ZANCONATI, G.; *Il privilegi e la prelazione*, Padua, 1990.

-MESTMÄCKER, E.J.; "Zur aktienrechtlichen Stellung der Verwaltung bei Kapitalerhöhungen", BB, nº 25, 1961, pp. 945 ss.

-MEZQUITA DEL CACHO, J.L.; *Seguridad jurídica y sistema cautelar para su protección preventiva en la esfera privada*, vol. 2, (Sistema español de Derecho cautelar. Parte general y apéndice eurocomunitario), Barcelona, 1989.

-MILGRON, P./ROBERTS, J.; *Economía, organización y gestión de la empresa*, Barcelona, 1993.

-MILLER, M.H.; "The Wealth Transfers of Bankruptcy: Some Illustrative Examples", *Law & Contemp. Prob.*, vol. 41, 1977, pp. 39 ss.

-MILMAN, D.; "Priority Rights on Corporate Insolvency", *Current Legal Problems*, número monográfico "Current Issues in Insolvency Law", 1991, pp. 57 ss.

-MÍNGUEZ BENAVENTE, J.R.; *La preferencia de los créditos de la Seguridad Social*, Madrid, 1998.

-MINISTERIO DE JUSTICIA E INTERIOR, "Materiales para la reforma de la legislación concursal", *Boletín de información*, año L, suplemento al núm. 1768, de 15 de febrero de 1996.

-MIQUEL GONZALEZ, J.M.; Comentario a la STS de 5 de mayo de 1983, en CCJC, nº 3, 1989, marginal nº 62, pp. 719 ss.

-Comentario al artículo 609 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1543 ss.

-voz "derechos reales", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. II (COR-IND), Madrid, 1995, pp. 2366 ss.

-Comentario al artículo 453 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1219 ss.

-Comentario al artículo 41 de la Convención de Viena, en L. DÍEZ-PICAZO (dir.), *La compraventa internacional de mercaderías. Comentario de la Convención de Viena*, Madrid, 1998, pp. 355 ss.

-MOLL DE ALBA, CH.; *La resolución por impago de la compraventa inmobiliaria. La figura del pacto comisorio*, Barcelona, 1999.

-MONTÉS PENADES, V.L.; Comentario a los artículos 1113 a 1124 CC, en M. ALBALADEJO (dir.), *Comentarios al Código civil y compilaciones forales*, t. XV, vol. 1° (artículos 1088 a 1124 CC), Madrid, 1989, pp. 988 ss.

-MONFORT FERRERO, M.J.; *La restitución en la resolución por incumplimiento de los contratos traslativos de dominio*, Valencia, 2000.

-MONTSERRAT VALERO, A.; *La afección y preferencia de los créditos de las comunidades de propietarios (art. 9.5 LPH)*, Madrid, 1998.

-MORENO QUESADA, B.; Comentario al artículo 522 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. I, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1380 ss.

-MOYER, R.C./CHATFIELD, R.E./SISNEROS, P.M.; "Security Analyst Monitoring Activity: Agency costs and Information Demands", *J.Fin. & Quant.Anal.*, vol. 24, 1989, pp. 503 ss.

-MUÑOZ MERINO, A.; *Privilegios del crédito tributario. El derecho de prelación general*, Pamplona, 1996.

-MUSIELAK, H.J.; "Die Erfüllungsablehnung des Konkursverwalters. Zur Asulegung des § 17 Abs 1 der Konkursordnung", AcP, n° 179, 1979, pp. 189 ss.

-MYERS, S.C.; "Determinants of Corporate Borrowing", *J.Fin.Ec.*, vol. 5, 1977, pp. 147 ss.

-NARVÁEZ BERMEJO, M.A.; "Puntos críticos sobre las garantías del privilegio salarial: aspectos sustantivos y procedimentales en los juicios concursales", AL, n° 13, 1993, pp. 249 ss.

-NAVARRINI, H.; *La quiebra*, (traducción española anotada por F. Hernández Borondo), Madrid, 1943.

-NEUMANN, F.; *Die Gläubigerautonomie in einem künftigen Insolvenzverfahren*, Bielefeld, 1995.

-NIGRO, A.; "Le società per azioni nelle procedure concorsuali", en G.E. COLOMBO/G.B. PORTALE (dirs.), *Tratatto delle società per azioni*, t. 9, v. 2, (Profili tributari e profili concorsuali), Turín, 1993, pp. 209 ss.

-*L'amministrazione straordinaria delle grande imprese insolventi. Appunti per il corso di Diritto fallimentare (a.a. 1999/2000)*, manuscrito que obra en mi poder.

-OBERMÜLLER, M.; "Auswirkungen der Insolvenzrechtsreform auf Kreditgeschäft und Kreditsicherheiten", Teil I, WM, nº 41, 1994, pp. 1829 ss; Teil II, WM, nº 42, 1994, pp. 1869 ss.

-ODITAH, F.; "Assets and the Treatment of Claims in Insolvency", *Law Q.Rev.*, vol. 108, 1992, pp. 459 ss.

-OLIVENCIA, M.; "La compensación en la quiebra y el artículo 926 del Código de comercio", ADC, t. XI, 1958, pp. 805 ss.

-Recensión a la obra de F. Sánchez Calero "Instituciones de Derecho mercantil", 3ª edición, Valladolid, 1973, RDM, nº 128-129, 1973, pp. 583 ss.

-"Los sistemas económicos y las soluciones al estado de crisis empresarial", en AA.VV., *La Reforma del Derecho de quiebras*, Madrid, 1982, pp. 101 ss.

-"«Los privilegios del crédito salarial», sobre el reciente libro de B. Ríos Salmerón", REDT, nº 18, 1984, pp. 190 ss.

-"Planteamiento de la reforma concursal", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 29 ss.

-"La suspensión de pagos y la quiebra en el Código de comercio", *Centenario del Código de comercio*, v. I, Madrid, 1986, pp. 341 ss.

-"Introducción al estudio de las garantías mobiliarias en el Derecho Mercantil", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), v. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 22 ss.

-ORTEGA, G.; "Consideraciones sobre algunos problemas de la actual legislación concursal y las reformas en perspectiva", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 6 ss.

-PAINTER, C.M.E.; "Note: Tort Creditor Priority in the Secured Credit System: Asbestos Times, the Worst of Times", *Stan.L.Rev.*, vol. 36, 1984, pp. 1045 ss.

-PAJARDI, P.; *Manuale di Diritto fallimentare,* 5ª edición (a.cura di M. BOCCHIOLA/A. PALUCHOWSKI), Milano, 1998.

-PALÁ LAGUNA, E.; "Algunas cuestiones en torno a la figura del «préstamo participativo» y su nuevo régimen jurídico", RDBB, nº 70, 1998, pp. 457 ss.

-PANTALEÓN, F.; "Cesión de créditos", ADC, t. XLI, 1988, pp. 1033 ss.

-"Resolución por incumplimiento e indemnización", ADC, t. XLII, 1989, pp. 1143 ss.

-Comentario al artículo 1902 CC, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil del Ministerio de Justicia*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1971 ss.

-Comentario a los artículos 66 y 67 LSA, en R. URIA/A. MENENDEZ/M. OLIVENCIA (dirs.), *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. IV (Las acciones), vol. 3° (Copropiedad, usufructo, prenda y embargo. Artículos 66 a 73 LSA), Madrid, 1992, pp. 15 ss.

-"Prenda de créditos: nueva jurisprudencia y tarea para el legislador concursal", *La Ley*, nº 4421, 1997, pp. 1 ss.

-"Las nuevas bases de la responsabilidad contractual", ADC, XLVI, 1993, pp. 1719 ss.

-PAPE, G.; "Bevorzugung der «Neugläubiger» im masseunzulänglichen Konkursverfahren?", ZIP, nº 7, 1984, pp. 796 ss.

-"Zum Stand der Diskussion um die eingeschränkte Anwendung der Rangordnung des §60 I KO", KTS, nº 1, 1992, pp. 15 ss.

-"Bevorzugte Befriedigung bei Masseinsuffizienz", NJW, nº 21, 1992, pp. 1348 ss.

-"Die Verfahrensabwikclung bei Masselosigkeit und Massearmut (Masseunzulänglichkeit) de lege lata und de lege ferenda", KTS, nº 2, 1995, pp. 189 ss.

-PAU PEDRÓN, A.; *La efectividad de la facultad resolutoria explícita*, Madrid, 1995.

-PAULIN, C.; *La clause résolutoire*, París, 1996.

-PAULUS, C.; "Die Insolvenzrechtsreform und der Schutz gesicherter Gläubiger", ZIP, nº 23-24, 1985, pp 1449 ss.

-"Grundfragen des Kreditsicherungsrechts", JuS, nº 3, 1995, pp. 185 ss.

-PAZ-ARES, C.; "La economía política como jurisprudencia racional. (Aproximación a la teoría económica del derecho)", ADC, t. XXXIV, 1981, pp. 601 ss.

-"Sobre la infracapitalización de las sociedades", ADC, t. XXXVI, 1983, pp. 1587 ss.

-"Las excepciones cambiarias", en A. MENENDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley Cambiaria y del Cheque*, Madrid, 1986, (reimpresión 1992), pp. 251 ss.

-Comentario al artículo 1707 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código civil del Ministerio de Justicia*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1512 ss.

-"La infracapitalización. Una aproximación contractual", RdS, número extraordinario, 1994, pp. 253 ss.

-"Principio de eficiencia y derecho privado", *Estudios Homenaje al profesor Manuel Broseta Pont*, t. III, Valencia, 1995, pp. 2843 ss.

-"La infracapitalización. Una aproximación contractual", en F. RODRIGUEZ ARTIGAS/R. GARCIA VILLAVERDE/L. FERNANDEZ DE LA GANDARA/A. ALONSO UREBA/L. VELASCO SAN PEDRO/G. ESTABAN VELASCO,. *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, t. I, Madrid, 1996, pp. 65 ss.

-"¿Cómo entendemos y cómo hacemos el Derecho de sociedades? (Reflexiones a prospósito de la libertad contratuval en la nueva LSRL)", en C. PAZ-ARES (coord.), *Tratando de la sociedad limitada*, Madrid, 1997 (pero 1995), pp. 162 ss.

-PEÑA Y BERNALDO DE QUIRÓS, M.; "Facultad de compensar y encargo de custodia", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Federico de Castro*, t.II, Madrid, 1976, pp. 449 ss.

-*Derechos reales. Derecho hipotecario*, t. II, 3ª edición, (derechos reales de garantías. Registro de la Propiedad), Madrid, 1999.

-PÉREZ GONZÁLEZ, B./ALGUER, J.; *Traducción de la 35ª edición alemana del Tratado de Derecho civil de Ludwig Enneccerus, Theodor Kipp y Martin Wolff, con estudios de comparación y adaptación a la legislación y jurisprudencia españolas*, t. II (Derecho de las obligaciones), vol. 1 (doctrina general), Barcelona, 1933.

-PÉREZ DE LA CRUZ, A.; "Cuestiones en torno al convenio de de quiebra", *Estudios Homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 525 ss.

-voz "Suspensión de pagos" (Derecho mercantil), en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), Madrid, 1995, pp. 6429 ss.

-"Luces y sombras de la legislación española sobre suspensión de pagos", *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3607 ss.

-PÉREZ GORDO, A.; "Ideas y perspectivas para un nuevo Derecho concursal", RJC, nº 3, 1981, pp. 856 ss.

-PÉREZ PÉREZ, M.; *La protección legal de los trabajadores en los supuestos de insolvencia del empleador*, Barcelona, 1980.

-"Concepto, naturaleza jurídica y clases de privilegios del crédito salarial", R.E.D.T., nº 4, 1980, pp. 485 ss.

-"El crédito privilegiado del trabajador, sujetos, objetos y ejercicio", RPS, nº 126, 1980, pp. 43 ss.

-"Aparición histórica y evolución jurídica de los privilegios del crédito salarial", RDP, enero, 1981, pp. 3 ss.

-PFLUG, H.J.; "Der gegenseitige Vertrag im Konkurs und das Wahlrecht des Konkursverwalters nach §17 KO", AG, nº 11, 1986, pp. 305 ss.

-PICK, E.; "Die (neue) Insolvenzordnung; ein Überblick", NJW, nº 15, 1995, pp. 992 ss.

-PICKER, R.C.; "Voluntary Petitions and the Creditors' Bargain", *U.Cinc.L.Rev.*, vol. 61, 1992, pp. 519 ss.

-"Security Interests, Misbehaviour, and Common Pools", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 59, 1992, pp. 645 ss.

-POLINSKY, A.M.; *Introducción al análisis económico del Derecho*, Barcelona, 1985.

-POLO, A.; "Reflexiones sobre la reforma del ordenamiento jurídico mercantil", *Estudios de Derecho mercantil en Homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 547 ss.

-PONOROFF, L./KNIPPENBERG, F.S.; "The Immovable Object Versus the Irresistible Force: Rethinking the Relationship between Secured Credit and Bankruptcy Policy", *Mich.L.Rev.*, vol. 95, 1997, pp. 2234 ss.

-PORTALE, G.B.; "El contrato autónomo de garantía. (Causalidad y abstracción en el «Garantievertrag»). Sentencia de las Secciones Unidas de la Casación Italiana. (Pleno del Tribunal Supremo)", RDBB, nº 39, 1990, pp. 633 ss.

-POSNER, R.; *Economic Analysis of Law*, 4ª edición, Boston, 1992.

-PRÍES PICARDO, A.; "Prenda sobre valores privados representados mediante anotaciones en cuenta. Especial consideración sobre los valores cotizados en Bolsa", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías de la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 668 ss.

-PROVINCIALI, R.; *Manuale di Diritto fallimentare*, 5ª edición, t. I, Milán, 1969.

-"Partecipazioni al concorso di creditori posteriori?", Dir.Fall, 1959, parte II, pp. 342 ss.

-PRÜTTING, H.; "Der Insolvenzplan im japanischen und deutschen Recht", *Festschrift für W. Henckel zum 70. Geburtstag am 21. April 1995*, Berlín-Nueva York, 1995, pp. 669 ss.

-PULGAR, J.; *La reforma del Derecho concursal comparado y español. (Los nuevos institutos concursales y reorganizativos)*, Madrid, 1994.

-"La reforma del Derecho concursal portugués en materia de sociedades", RdS, nº 3, 1994, pp. 444 ss.

-"La propuesta de reforma del Derecho Concursal español de 12 de diciembre de 1995", RdS, nº 6, 1996, pp. 461 ss.

-PUTZO, H.; Comentario al § 455, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, pp. 510 ss.

-RAISER, L.; "Vertragsfunktion und Vertragsfreiheit", *Hundert Jahre Deutsches Rechtsleben. Festschrift Deutscher Juristentag (1860-1960)*, B. I, Karlsruhe, 1960, pp. 101 ss.

-RAGUSA MAGGIORE, G.; *Il sistema del privilegi nel fallimento*, Milán, 1968.

-*Istituzioni di Diritto Fallimentare*, 2ª edición, Padua, 1994.

-RAMÍREZ, J.A.; *La quiebra. Derecho concursal español*, t. II (Los efectos de la declaración de quiebra), Barcelona, 1959.

-*La quiebra. Derecho concursal español*, t. I-III, 2ª edición puesta al día por J.Mª

CAMINALS/F. CLAVE, Barcelona, 1998.

-RAMOS MÉNDEZ, "F.; Diagnóstico sobre el estado de vigencia de los juicios concursales", *Justicia*, 1993, t. I, pp. 5 ss.

-RAMOS TORRE, J.; "Derecho concursal: las suspensiones de pagos", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 42 ss.

-RASMUSSEN, R.K.; "An Essay on Optimal Bankruptcy Rules and Social Justice", *U.Ill.L.Rev.*, vol. 1, 1994, pp. 1 ss.

-"The Ex-Ante Effects on Bankruptcy Reform of Investment Incentives", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72 , 1994, pp. 1159 ss.

-RASMUSSEN, R.K./SKEEL Jr., D. A. "The Economic Analysis of Corporate Bankruptcy Law", *Am.Bank.Inst.L.Rev.*, vol. 3, 1995, pp. 85 ss.

-RAUER, F.A.; "Conflicts Between Set-Offs and Article 9 Security Interests", *Stand.L.Rev.*, vol. 39, 1986, pp. 235 ss.

-RECALDE, A.; *El conocimiento de embarque y otros documentos de transporte. Función representativa*, Madrid, 1992.

-RESCIGNO, M.; "Contributo allo studio della par condicio creditorum", *Riv.Dir.Civ.*, parte I, 1984, pp. 357 ss.

-REYMOND DE GENTILE, M.J.; *Le principe de l'égalité entre les créanciers chirographaires et la loi du 13 juillet 1967*, París, 1973.

-REYES LÓPEZ, M.J.; "La situación del fiador tras la aprobación de un convenio con prórrga para el deudor en un expediente de suspensión de pagos. (Especial consideración del art. 1851 CC)", *Estudios de Derecho Mercantil en Homenaje al Profesor Manuel Broseta Pont*, t. I, Valencia, 1995, pp. 3117 ss.

-RIPERT, G./ROBLOT, R.; *Traité de Droit commercial*, t. II, 15ª edición (realizada por P. DELEBECQUE y M. GERMAIN), París, 1996.

-RÍOS SALMERÓN, B.; *Los privilegios del crédito salarial*, Madrid, 1984.

-"La preferencia por salarios y el procedimiento judicial sumario del artículo 131 de la Ley Hipotecaria" RL, t. I, 1985, pp. 544 ss.

-"Garantías del salario", en E. BORRAJO DACRUZ (dir.), *Comentarios a las Leyes Laborales. La reforma del Estatuto de los Trabajadores (Ley 11/1994; de 19 de mayo, y normas concordantes)*, t. I, vol. 1°, *El nuevo régimen jurídico del salario*, Madrid, 1994, pp. 297 ss.

-voz "Privilegio del crédito salarial (D°. del Trabajo y Seguridad Social)", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, vol. III (IND-PRO), Madrid, 1995, pp. 5129 ss.

-RIVERA, M.; La posición del comprador en la venta a plazos con pacto de reserva de dominio, Valencia, 1994.

-RIVES Y MARTÍ, F.P.; *Teoría y práctica de actuaciones judiciales en materia de concurso de acreedores y quiebras*, t. II, 2ª edición, Macrid, 1904.

-*Teoría y práctica de actuaciones judiciales en materia de concurso de acreedores y quiebras con sus preliminares quita y espera y suspensión de pagos*, t. I-II, 3ª edición (corregida por J. SAURA JUAN), Madrid, 1954.

-ROCA SASTRE, R.M./ROCA-SASTRE MUNCUNILL, L.; *Derecho hipotecario*, t. VI (Dinámica registral), 8ª edición, Barcelona, 1997.

-ROCA SASTRE, R.M./ROCA-SASTRE MUNCUNILL, L.; *Derecho Hipotecario*, t. IX, (Ejecución hipotecaria), 8ª edición, Barcelona, 1998.

-ROCA TRÍAS, E.; "Rasgos básicos de la regulación española en materia de negocios de garantía", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 131 ss.

-RODRÍGUEZ BEREIJO, A.;"Las garantías del crédito tributario", R.E.D.F., n° 30, 1981, pp. 181 ss.

-RODRÍGUEZ Y RODRÍGUEZ, J.; *La separación de bienes en la quiebra*, México, 1951.

-ROE, M.J.;"Commentary on «On the Nature of Bankruptcy»: Bankruptcy, Priority and Economics", *Va.L.Rev.*, vol. 75 ,1989, pp. 219 ss.

-ROJO AJURIA, L.; "Las garantías mobiliarias", ADC, t. XLII, 1989, pp. 717 ss.

-*La compensación como garantía*, Madrid, 1992.

-Comentario a la STS de 19 de septiembre de 1987, CCJC, n° 15, 1987, marginal n° 338, pp. 5023 ss.

-Comentario a la STS de 11 de octubre de 1988, CCJC, n° 18, 1988, marginal n° 469, pp. 883 ss.

-"La unificación del derecho de las garantías reales mobiliarias. La experiencia en

el Derecho comparado", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 2 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 56 ss.

-ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A.; Comentario a la STS de 17 de marzo de 1977, RDP, nº 62, 1978, pp. 78 ss.

-"Notas para la reforma de la legislación concursal", RDM, nº 138, 1975, pp. 509 ss.

-"Introducción al sistema de reintegración de la masa de la quiebra", RDM, nº 151, 1979, pp. 37 ss.

-"Crisis de la empresa y procedimientos concursales", AAMN, nº XXIV, 1980, pp. 251 ss.

-"Las opciones del Anteproyecto de Ley Concursal", *Estudios sobre el Anteproyecto de Ley concursal*, RFDUCM, nº 8, monográfico,1985, pp. 89 ss.

-"El aval de la letra de cambio", en A. MENENDEZ (dir.), *Derecho cambiario. Estudios sobre la Ley cambiaria y del cheque*, Madrid, 1986, (reimpresión, 1992), pp. 549 ss.

-"Disolución y liquidación de la sociedad de responsabilidad limitada", RCDI, nº 618, 1993, pp. 1487 ss.

-"La declaración judicial de la suspensión de pagos", *Estudios de Derecho bancario y bursátil. Homenaje a Evelio Verdera y Tuells*, t. III, Madrid, 1994, pp. 2293 ss.

-"La tramitación escrita del convenio en la quiebra y en la suspensión de pagos", *Poder Judicial*, nº 33, 1994, pp. 195 ss

-voz "Quiebra", en A. MONTOYA MELGAR (dir.), *Enciclopedia Jurídica Básica*, Madrid, 1995, vol. IV (PRO-ZON/INDICES), pp. 5434 ss.

-"Los grupos de sociedades en el derecho español", RDM, nº 220, 1996, pp. 457 ss.

-ROJO FERNÁNDEZ-RÍO, A./BELTRÁN, E.; "Ideas nuevas sobre el derecho de quiebras", en E. FAVIER DUBOIS/ S.D. BERGEL/R.A. NISSEN (coords.), *Derecho concursal argentino e iberoamericano. III Congreso argentino de Derecho concursal. I Congreso iberoamericano sobre la insolvencia*, t. IV (últimas ponencias; desarrollo del congreso; conclusiones), Buenos Aires, 1998.

-ROSE-ACKERMAN, S.; "Risk Taking and Ruin: Bankruptcy and Investment Choice",

J.Legal Stud., vol. 20, 1991, pp. 277 ss.

-ROTH, G.H.; "Unterkapitalisierung und persönliche Haftung", ZGR, nº 2, 1993, pp. 170 ss.

-Comentario al § 406 BGB, en H. HEINRICHS (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, B. II (Schuldrecht-Allgemeiner Teil; §§ 241-432) 3ª edición, Munich 1994, pp. 1634 ss.

-RUBIO, J.; "La declaración de quiebra y créditos pendientes", AAMN, vol. X, 1959, pp. 215 ss.

-RUBINO, D.; "La compravendita", en A. CICU/F. MESSINEO (dirs.), *Trattato di Dirito civile e commerciale*, vol. XXIII, Milán, 1952.

-RÜMKER, D.; "Verhaltenspflichten der Kreditinstitute in der Krise des Kreditnehmers", KTS, nº 4, 1981, pp. 493 ss.

-"Die Kreditwirtschaftlichen Aspekten der neuen InsO", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 135 ss.

-SACRISTÁN REPRESA, M.; Comentario a la STS 21de junio de 1984, CCJC, nº 6, 1984, marginal nº 155, pp. 1885 ss.

-SAGRERA TIZON, J.M.; *Comentarios a la Ley de suspensión de pagos*, t. I-IV, 2ª edición, Barcelona, 1989.

-"Incidencias del Derecho laboral en los procedimientos concursales", *Estudios de Derecho concursal*, Barcelona, 1989, pp.17 ss.

-SALA, J.; *Ilustración del Derecho Real de España*, t. I, 4ª edición, corregida y adicionada por su autor, y arregadas las citas de Leyes á la Novísima Recopilación, Madrid, 1834.

-SALA REIXACHS, A.; "Las ventajas especiales y la «par conditio creditorum» en la suspensión de pagos", RGD, nº 648, 1998, pp. 11071 ss.

-SALVADOR CODERCH, P.; Comentario al artículo 1600 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1211 ss.

-SÁNCHEZ ANDRÉS, A.; "Reflexiones críticas sobre la avería común", *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría*, Madrid, 1978, pp. 727 ss.

-"La avería gruesa en relación con el proceso evolutivo de la responsabilidad del

porteador marítimo", *Anuario de Derecho marítimo*, t. I, 1981, pp. 131 ss.

-"Las crisis bancarias en España. Apuntes sobre su tramiento hasta la mitad del siglo XX", RDM, nº 171, 1984, pp. 7 ss.

-SÁNCHEZ CALERO, F., *Instituciones de Derecho Mercantil*, t. II (títulos y valores, contratos mercantiles, derecho concursal y marítimo), 20ª edición, Madrid, 1997.

-SÁNCHEZ GUILARTE, J.; "Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta", en A. ALONSO UREBA/R. BONARDELL/R. GACIA VILLAVERDE (coords), *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, Madrid, 1990, pp. 649 ss.

-SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, F.; "Garantías bancarias: Las cartas de «patrocinio» y las garantías «a primera demanda»", en R. GARCIA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 711 ss.

-"El reconocimiento jurisprudencial de la garantía a primera solicitud. (Comentario a la Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de octubre de 1992)"; RDBB, nº 50, 1993, pp. 541 ss.

-SÁNCHEZ DE MIGUEL, M.C.; "Marco jurídico de las crisis económicas de las empresas en España", *Economistas*, nº 58, 1993, pp. 12 ss.

-SÁNCHEZ SOCIAS, L./TORRES FERNÁNDEZ, J.J.; *La Hacienda frente a las suspensiones de pagos y quiebras*, Madrid, 1992.

-SANCHO GARGALLO, I.; *La retroacción de la quiebra*, Pamplon a1997.

-SANCHO REBULLIDA, F. Comentario del artículo 1213 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 318 ss.

-SANTARELLI, U., *Per la storia del fallimento nelle legislzioni italiane dell'età intermedia*, Padua, 1964.

-SASTRE PAPIOL, S.; *La dación en pago. Su incidencia en los convenios concursales*, Barcelona, 1990.

-SCHILBACH, T.; "Sicherheiten vs. par condicio creditorum", BB, nº 34, 1983, pp. 2129 ss. .

-SCHOLZ, F./SCHMIDT, K.; *Kommentar zum GmbH-Gesetz*, B. I, (§§ 1-44 Anh. Konzernrecht), 8ª edición, 1993.

-SCHMIDT, K.; "Fortschritte und Abstimmungsprobleme im Recht der

kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen", ZGR, nº 4, 1980, pp. 567 ss.

-"Gesellschafterdarlehen als Insolvenzrechtsproblem", ZIP, nº 7, 1981, pp. 689 ss.

-"Möglichketen der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens-, Arbeits-, Sozial- und Insolvenzrecht", *Verhandlungen des 54. Deutschen Juristentages*, B. I (Gutachten), Teil D, Munich, 1982, pp. 7 ss.

-"Zur Reform des Insolvenzrechts", Wp, nº 23/24, 1982, pp. 634 ss.

-"Kapitalersetzende Bankenkredite?", ZHR, nº 147, 1983, pp. 165 ss.

-*Wege zum Insolvenzrecht der Unternehmen. Befunde, Kritik und Perspektiven*, Colonia, 1990.

-"Insolvenzordnung und Gesellschaftsrecht", ZGR, nº 4, 1998, pp. 633 ss.

-SCHMIDT, R.H.; "Asymmetrische Information und Gläubigerverfügungsrechte in der Insolvenz", ZfB, nº 7/8, 1984, pp. 717 ss.

-SCHOLZ, H./LWOWSKI, H.J.; *Das Recht der Kreditsicherung*, 7ª edición, Berlín, 1994.

-SCHRÖTER, J./WEBER,A.; "Sanierungsverfahren aus der Sicht der Banken", ZIP, nº 9, 1982, pp. 1023 ss.

-SCHWARCZ, S.L.; "The Easy Case for the Priority fo Secured Claims in Bankruptcy", *Duke L.J.*, vol. 47, 1997, pp. 425 ss.

-SCHWARTZ, A.; "The Continuing Puzzle of Secured Debt", *Vand.L.Rev.*, vol. 37, 1984, pp. 1051 ss.

-"A Theory of Loan Priorities", *J.Legal Stud.*, vol. 18, 1989, pp. 209 ss.

-"Taking Security Rights Seriously", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2073 ss.

-"The Absolute Priority Rule and the Firm's Investment Policy", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1213 ss.

-"Contracting about Bankruptcy", JLEO, vol. 13, 1997, pp. 127 ss.

-"Priority contracts and Priority in Bankruptcy", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1396 ss.

-"A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy", *Yale L.J.*, vol. 107, 1998, pp. 1807 ss.

-SCOTT, R.E.; "A Relational Theory of Secured Financing", *Colum.L.Rev*, vol. 86, 1986, pp. 901 ss.

-"Politics of Article 9", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 1783 ss.

-"The Truth about Secured Financing", *Cornell L.Rev.*, vol 82, 1997, pp. 1436 ss.

-SCOTT Jr., J.H.; "Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure", *J.Fin.*, vol. 32, 1977, pp. 1 ss.

-SEBASTIÁN QUETGLÁS, R.; "Financiaciones subordinadas", CDC, nº 9, 1991, pp. 145 ss.

-SEGURA BAEZ, R.; "Los privilegios sobre el buque", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.) *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 1081 ss.

-SENRA BIEDMA, R.; "La protección jurídica del salario y del crédito salarial e indemnizatorio y la ejecución de las sentencias judiciales", RL, nº 4, 1998, pp. 10 ss.

-SERICK, R.; *Eigentumsvorbehalt und Sicherungsübertragung*, B. I (Der einfache Eigentumsvorbehalt), Heidelberg, 1963.

-"Überschuldete Gesellschaft und konkursabwender Forderungsrücktritt eines Nichtgesellschafers", ZIP, nº 1, 1980, pp. 9 ss.

-"Stand der Mobiliarsicherheiten heute", FLF, nº 1, 1983, pp. 10 ss.

-"Mobiliarsicherheiten im Diskussionsentwurf zur Reform des Insolvenzrechts. - Möglichkeiten der Enteiningung von Vorbehalts Leiferanten zum Nultarif-", ZIP, nº 7 1989, pp. 409 ss.

-*Garantías mobiliarias en Derecho alemán*, (trad. A. CARRASCO), Madrid, 1990.

-SERRANO ALONSO, E.; Comentario a los artículo 1863 a 1873 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 1874 ss.

-SEUFFERT, W.; "Verfassungsrechtiliche Fragen zu den Reformsvorschlägen del Kommission für Insolvenzrecht", ZIP, nº 18, 1986, pp. 1157 ss.

-SHAVELL, "S.; The Judgment Proof Problem", *Int.Rev.L.Ec.*, vol. 6, 1986, pp. 45 ss.

-SHUPACK, P.M.; "Solving the Puzzle of Secured Transactions", *Rutgers L.Rev.*, vol. 41, 1989, pp. 1067 ss.

-SMIDT, S.; "Zum Recht der Planinitiative gem. § 218 InsO", WM, nº 28, 1996, pp. 1249 ss.

-"Die Haftung des Insolvenzverwalters im künftigen deutschen Insolvenzrecht", en Arbeitkreis für Insolvenz- und Schiedsgerichtswesen e.V. (ed.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*, Berlín, 1997, pp.337 ss.

-SMITH, Jr., C.W./WARNER, J.B."Bankruptcy, Secured Debt, and Optimal Capital Structure: Comment", *J.Fin.*, vol. 34, 1979, pp. 246 ss.

-"On Financial Contracting. An Analysis of Bond Covenants", *J.Fin Ec.*, vol.. 7, 1979, pp. 117 ss.

-SOERGEL, C.; Comentario al §§ 647 y 648 BGB, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zur Bürgerlichen Gesetzbuch,* B. IV (§§ 607-704, Schuldrecht; Besonderer Teil II), 3ª edición, Munich, 1997, pp. 1373 ss.

-SOTILLO NAVARRO, J.A.; "Posición de los acreedores hipotecarios en la quiebra", RGD, t. XII, 1956, pp. 200 ss y 355 ss.

-SOTO VÁZQUEZ, R.; *Aspectos concursales del patrimonio del insolvente. Quiebras y concurso de acreedores*, Granada, 1995.

-STRACKE, H.; "Das Aus- oder Absonderungsrecht des Vorbehaltseigentümers im Konkurs des Vorbehaltskäufers", KTS, nº 2, 1973, pp. 102 ss.

-STÜDEMANN, K.; "Der Konkursverwalter als Unternehmer", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1977, pp. 401 ss.

-"Die Haftung des Konkursverwalters bei Forthführung des Unternehmens", Wpg, nº 15/16, 1978, pp. 413 ss.

-STULZ, R.M./JOHNSON, H.; "An Analysis of Secured Debt", *J.Fin.Econ.*, vol. 14, 1985, pp. 501 ss.

-STÜRNER, R.; "Aktuelle Probleme des Konkursrecht", ZZP, nº 94, 1981, pp. 263 ss.

-"Möglichkeiten der Sanierung von Unternehmen durch Maßnahmen im Unternehmens- und Insolvenzrecht", ZIP, nº 7, 1982, pp. 761 ss.

-ST. PATRICK BAXTER, M.; "Prepetition Waivers of the Automatic Stay: A Secured

Lender's Guide", *The Bus.Law.*, vol. 52, 1997, pp. 577 ss.

-TAPIA HERMIDA, A.J., "Pignoración de saldos de depósitos bancarios", en U. NIETO CAROL/M. MUÑOZ CERVERA (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. II (garantías reales), vol. 1 (garantías mobiliarias), Madrid, 1996, pp. 851 ss.

-THALLER, E.; *Des faillites en Droit comparé*, t. II, París, 1887.

-THOMAS, H.; Comentario al § 774 BGB, en PALANDT, *Bürgerliches Gesetzbuch*, 56ª edición, Munich, 1997, pp. 871 ss.

-TIRADO SUÁREZ, F.J.; "Seguro de caución. Pignoración de pólizas de seguros", en R. GARCÍA VILLAVERDE (dir.)/R. BONARDELL (coord.), *Contratos bancarios*, Madrid, 1992, pp. 809 ss.

-TOMILLO, J.L.; *Los depósitos de mercancías en almacenes generales*, Madrid, 1994

-*El vencimiento anticipado*, Madrid, 1996.

-"Vencimiento y exigibilidad anticipada del crédito cambiario en la quiebra", en *Estudios jurídicos en homenaje al profesor Aurelio Menéndez*, t. III (Contratos mercantiles, Derecho concursal y Derecho de la navegación), Madrid, 1996, pp. 3629 ss.

-TORRES DE CRUELLS, J./MÁS Y CALVET, R.; *La suspensión de pagos*, 2ª edición, Barcelona, 1995.

-TORRES LANA, J.A.; "Notas críticas a la ley de venta de bienes muebles a plazos", RDP, 1975, pp. 601 ss.

-Comentario a los artículos 1190-1191 del Código civil, en L. DIEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentario del Código civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 270 ss.

-TREBILCOCK, M.J.; *The Limits of Freedom of Contract*, Cambridge, Massachusetts, Londres, Inglaterra, 1993.

-TRIANTIS, G.G.; "Secured Debt Under Conditions of Imperfect Information", *J.Legal Stud.*, vol. 21, 1992, pp. 225 ss.

-"A Free-Cash-Flow Theory of Secured Debt and Creditor Priorities", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2155 ss.

-"The Interplay Between Liquidation and Reorganization in Bankruptcy: The Role of Screens, Gatekeepers, and Guillotines", *Int.Rev.Law & Ec.*, vol. 16, 1996, pp.

101 ss.

-TRIANTIS, A.J./TRIANTIS, G.G.; "Conversion Rights and the Design of Financial Contracts", *Wash.U.L.Q.*, vol. 72, 1994, pp. 1231 ss.

-TROPLONG, M.; *Le droit civil expliqué suivant l'ordre des articles du Code depuis et y compris le titre de vente*, (des priviléges et hipothèques), t. I, París, 1838.

-UHLENBRUCK, W.; "Zur Krise des Insolvenzrecht", NJW, nº 20, 1975, pp. 897 ss.

-"Sanierungs und Reorganisation als drittes Insolvenzverfahren in einem künftigen Recht?", KTS, nº 4, 1981, pp. 513 ss.

-"Zum Stand der Insolvenzrechtsreform", BFuP, nº 2, 1983, pp. 131 ss.

-"Erfahrungen mit dem geltenden Insolvenzrecht. -Eine kritische Bestandsaufnahme-", BFuP, nº 2, 1983, pp. 96 ss.

-"Grundzüge einer Insolvenzrechtsreform", ZfB, nº 4, 1983, pp. 350 ss.

-"Grudzüge eines künftigen Insolvenzrechts nach der Vorstellungen der Reformkommission", BB, nº 33, 1984, pp. 1949 ss.

-"Grundzüge des Entwurfz einer neuen Insolvenzordnung. Diskussions-Entwurf eines Jahrhundertgesetzes oder wirtschaftspathologische Utopie?", BB, nº 7, 1989, pp. 433 ss.

-"Zum Regierungs-Entwurf einer Insolvenzordnung und dem Entwurf eines Einführungsgesetz", KTS, nº 4, 1992, pp. 499 ss.

-"Zum falschen Handhabung des § 60 KO im Rahmen der Verfahrenseintellung mangels Masse", KTS, nº 3, 1993, pp. 373 ss.

-UHLENBRUCK, W./BRANDENBURG, J.C./GRUB, V./SCHAAF, W.A./WELLENSIEK, J.; , "Die Insolvenzrechtsreform. Ein typische Fall der Überjustizialisierung", BB, nº 25, 1992, pp. 1734 ss.

-ULMER, P.; "Konkursantragspflicht bei Überschuldung der GmbH und Haftungsrisiken bei Konkursverschleppung", KTS, nº 4, 1981, pp. 469 ss.

-"Die gesellschaftsrechtlichen Regelungsvorschläge der Kommission für Insolvenzrecht", ZHR, nº 149, 1985, pp. 541 ss.

-"Die gesellschaftsrechtlichen Aspekte der neuen Insolvenzordnung", en B.M. KÜBLER (ed.), *Neuordnung des Insolvenzrechts*, Colonia, 1989, pp. 119 ss.

-Comentario al § 32 a,b GmbHG, en HACHENBURG, P. ULMER (eds.), *GmbHG Großkommentar*, B. I (Allgemeine Einleitung; §§ 1-34), 8ª edición, Berlín-Nueva York, 1992.

-URÍA, R.; "Problemas y cuestiones sobre quiebra de las sociedades", RDM, 1946, pp. 7 ss.

-"Reaseguro, quiebra y compensación", RDM, nº 30, 1950, pp. 371 ss.

-*Derecho Mercantil*, 25ª edición, Madrid, 1998.

-VACAS MEDINA, L.; "La autonomía del Derecho concursal", *Rev.Der.Proc.*, nº 2, 1957, pp. 163 ss.

-"La nueva Ley concursal española (el anteproyecto)", RJC, nº 1, 1959, pp. 615 ss.

-"La reforma del Derecho concursal español", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, pp. 47 ss.

-VALENZUELA, F.; "El contrato de fianza: una síntesis de sus problemas actuales", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 421 ss.

-VALLENDER, H.; "Die Rechtsprechung des Bundesgerichthofs zur Konkursverwalterhaftung", ZIP, nº 9, 1997, pp. 345 ss.

-VALPUESTA FERNÁNDEZ, M.R.; Comentario a los artículos 1195 a 1202 del Código civil, en L. DÍEZ-PICAZO/R. BERCOVITZ/C. PAZ-ARES/P. SALVADOR CODERCH (coords.), *Comentarios del Código Civil*, t. II, 2ª edición, Madrid, 1993, pp. 279 ss.

-VAN HEMMEN ALMANZOR, E.; "La PYME en el sistema concursal español: análisis económico de la Ley de Suspensión de Pagos de 1922 desde la evidencia empírica", en A. ESPINA (ed.), *La reforma del Derecho Concursal y la eficiencia económica*, Madrid, 1999, pp. 203 ss.

-VARA DE PAZ, N., "Extinción del contrato. La quiebra en particular", en R. GARCÍA VILLAVERDE (dir.), *El contrato de factoring*, Madrid, 1999, pp. 331 y ss.

-VÁZQUEZ SOTELO, J.L.; "Acumulación de autos. Excepción a la «vis atractiva» del juicio concursal", *La Ley*, t. II, 1986, pp. 146 ss.

-VEACH, J.A.; "On considering the public Interest in Bankruptcy: Looking to the Railroads for Answers", *Ind.L.J.*, vol. 72, 1997, pp. 1211 ss.

-VENTURA-TRAVERSET, A./VENTURA-TRAVERSET HERNÁNDEZ, A.; *Derecho de la propiedad horizontal*, 5ª edición, Barcelona, 1992.

-VERDERA Y TUELLS, E.; "Aspectos económicos y jurídicos de la reforma del Derecho concursal: La supervivencia de las empresas en crisis", RFDUCM, nº 8, monográfico, 1985, Madrid, pp. 179 ss.

-VICENT CHULIÁ, F.; *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, t. II, 3ª edición, Barcelona, 1990.

-"En vísperas de la reforma del Derecho concursal español", RJC, nº 4 1978, pp. 919 ss.

-"El contenido de nuestras instituciones concursales y las actuales perspectivas de reforma", RJC, nº 3, 1979, pp. 669 ss.

-"Introducción al estudio de las garantías personales en el Ordenamiento español", en U NIETO/J.I. BONET (coords.), *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, t. I (parte general y garantías personales), Madrid, 1996, pp. 369 ss.

-VICENTE Y GELLA, A.; *Curso de Derecho mercantil comparado*, 4ª edición, Zaragoza, 1960.

-VIGUERA RUBIO, J.M.; *La prenda cambiaria: el endoso en garantía*, Madrid, 1994.

-"Derecho concursal mercantil", en G.J. JIMÉNEZ SÁNCHEZ (coord.), *Derecho mercantil*, t. II (Títulos-valores; obligaciones y contratos mercantiles; derecho concursal mercantil y derecho de la navegación), 4ª edición, aumentada y corregida, Barcelona, 1998, pp. 644 ss.

-VITALE, A.; *I debiti della massa nel fallimento. Individuazione delle fattispecie*, Milán, 1975.

-VOELSKOW, R.; Comentario a los §§ 559 y 560 BGB, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar zur Bürgerlichen Gesetzbuch*, B. III (§§ 433-606; Schuldrecht; Besonderer Teil I), 3ª edición, Munich, 1995, pp. 1397 ss.

-VON FELDMANN, B.; Comentario al § 397 BGB, en H. HEINRICHS (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, B. II, (Schuldrecht-Allgemeiner Teil; §§ 241-432), 3ª edición, Munich, 1994.

-VON TUHR, A.; *Derecho civil*, vol. I.1 (los derechos subjetivos y el patrimonio), (trad. T. Ravá), Madrid-Barcelona, 1998.

-*Tratado de las obligaciones*, (traducido y concordado del alemás por W. Roces), t. II, Madrid, 1934.

-WARREN, E.; "Bankruptcy Policy", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 54, 1987, pp. 785 ss.

-"Bankruptcy, Policymaking in an Imperfect World", *Mich.L.Rev.*, vol. 92, 1993, pp. 336 ss.

-"Making Policy with Imperfect Information: The Article 9 Full Priority Debates", *Cornell L.Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1373 ss.

-"An Article 9 Set-Aside for Unsecured Creditors", *Consumer Fin.L.Q.Rep.*, vol. 51, 1997, pp. 323 ss.

-WEBER, F.; "Zur persönlichen Verantwortlichkeit des Konkursverwalters", *Festschrift für F. Lent zum 75. Geburtstag*, Munich-Berlín, 1957, pp. 301 ss.

-"Fragen der Gestaltung des Konkursverfahrens in rechtspolitischer und rechtvergleichender Sicht", KTS, nº 5/6, 1959, pp. 80 ss.

-"Ziele und Wege der Insolvenzrechtsreform", *Einhundert Jahre Konkursordnung 1877-1977*, Colonia-Berlín-Bonn-Munich, 1977, pp. 321 ss.

-"Insolvenzrechtsreform und Mobiliarsicherheiten", WM, nº 28, 1992, pp. 1133 ss.

-WEINTRAUB, B./RESNICK, A.N.; *Bankruptcy Law Manual*, 3ª edición, Boston, 1992.

-WEISS, L.A.; "Bankruptcy Resolution: Direct Costs and Violation of Priority of Claims", *J.Fin.Ec.*, nº 27, 1990, pp. 285 ss.

-WEISTART, J.C.; "The Costs of Bankruptcy", *Law & Comtemp.Prob.*, nº 41, 1977, pp. 107 ss.

-WESTBROOK, J.L.; "The Commission's Recommendations Concerning the Treatment of Bankruptcy Contracts", *Am.Bankr.L.Rev.*, vol. 5, 1997, pp. 463 ss.

-WESTERMANN, H.P.; *Sachenrecht. Ein Lehrbuch*, B. I (Grundlagen und Recht der beweglichen Sachen), 6ª edición, Heidelberg, 1990.

-Comentario al § 455 BGB, en H.P. WESTERMANN (dir.), *Münchener Kommentar Bürgerliches Gesetzbuch*, B. III, (Schuldrecht. Besonderer Teil I; §§ 433-606), 3ª edición, Munich, 1995.

-WESTEN, P.; "The Empty Idea of Equality", *Harv.L.Rev.*, vol. 95, 1982, pp. 537 ss.

-WHITE, J.J.; "The Recent Erosion of the Secured Creditor's Rights through Cases, Rules and Statutory Changes in Bankruptcy Law", *Miss.L.J.*, vol. 53, 1983, pp. 389 ss.

-"Efficiency Justifications for Personal Property Security", *Vand.L.Rev.*, vol. 37, 1984, pp. 473 ss.

-"Work and Play in Revisiting Article 9", *Va.L.Rev.*, vol. 80, 1994, pp. 2089 ss.

-WIEDEMANN, H.; *Gesellschaftsrecht*, B. I (Grundlage), Munich, 1980.

-WIEGAND, W.; "Die Entwicklung des Sachenrechts im Verhältnis zum Schuldrecht", AcP, nº 190, 1990, pp. 112 ss.

-WIENER KATZ, A.; "An Economic Analyssis of the Guaranty Contract", *U.Chi.L.Rev.*, vol. 66, 1999, pp. 47 ss.

-WILLIAMSON, O.; Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange", *Am.Ec.Rev.*, vol. 73, 1983, pp. 519 ss.

-WOOD, P.R.; *Law and Practice of International Finance*, vol. 2 A, Nueva York, 1986.

-*Title Finance, Derivatives, Securitisations, Set-Off and Netting*, Londres, 1995.

-WOODWARD Jr., W.J.; "The Realist and Secured Credit: Grant Gilmore, Common-Law Courts, and Article 9 Reform Process", *Cornell L. Rev.*, vol. 82, 1997, pp. 1511 ss.

-WRUCK, K.H.; "Financial Distress and organizational Efficiency", *J.Fin.Ec.*, vol. 27, 1990, pp. 421 ss.

-WÜST, G.; *Die Interessengemeinschaft. Ein Ordnungsprinzip des Privatrechts*, Frankfurt a.M.-Berlin, 1958.

-"Ausgleichspflichten auf der Grundlage gemeinsamer Interessen", JZ, nº 3, 1961, pp. 78 ss.

-ZABALA FORNOS, A.; "La intervención de la Hacienda Pública en los procesos concursales. Una normativa incompleta", *Tribuna Fiscal*, nº 20, 1992, pp. 31 ss.

-ZÖLLNER, W.; "Die politische Rolle des Privatrechts", JuS, nº 5, 1988, pp. 329 ss.

REUNIDO EL TRIBUNAL QUE SUSCRIBE EN EL DIA DE LA FECHA, ACORDO CALIFICAR LA PRESENTE TESIS DOCTORAL CON LA CENSURA DE ~~Sobresaliente cum~~ ~~laude por unanimidad~~

MADRID, 6 julio 2000